



**Università degli Studi di Pisa**

Facoltà di Economia

Corso di Laurea Specialistica in Finanza Aziendale e Mercati Finanziari

*Tesi di Laurea*

*Effetti delle politiche di superamento delle crisi aziendali sugli stabilimenti:  
il caso dello Stabilimento Delphi di Livorno*

**Candidata:** Citi Chiara

**Relatrice:** Prof.ssa Ada Carlesi

ANNO ACCADEMICO 2005/2006



## INDICE

Introduzione .....	pag. 9
--------------------	--------

### Capitolo 1: *Le crisi aziendali*

1.1. Introduzione .....	4
1.2. Il contributo della letteratura economica nell'analisi delle crisi d'impresa.....	17
1.3. Il contributo della letteratura aziendale nell'analisi delle crisi d'impresa .....	21
1.4. Il rapporto tra studi economici-aziendali attuali e studi giuridici.....	23
1.5. Crisi aziendali: origine e sviluppo .....	24
1.6. Individuazione delle cause delle crisi aziendali.....	27
1.7. Introduzione: le operazioni da compiere per affrontare le crisi d'impresa.....	41
1.8. Le possibili risposte alle crisi aziendali .....	43
1.8.1. Gli interventi in caso di squilibri ed inefficienze.....	43
1.8.2. Gli interventi in caso di perdite economiche .....	44
1.8.3. Gli interventi in caso di insolvenza.....	48
1.9. La prevenzione delle crisi aziendali.....	61
1.10. Il ruolo delle banche nelle situazioni di crisi aziendali.....	66

### Capitolo 2: *La Delphi Corporation*

2.1. La Delphi Corporation e la sua struttura organizzativa .....	74
2.2. I prodotti della Delphi Corporation .....	79
2.3. Il confronto con la concorrenza utilizzando .....	82
2.4. La Visione, la Missione, gli Obiettivi e il disegno strategico.....	84
2.5. Servizi centralizzati.....	87
2.6. Natura dei servizi .....	89
2.7. Costo delle funzioni centrali .....	90

### Capitolo 3: *La Delphi Corporation nel territorio italiano: Delphi Italia*

3.1. L'insediamento della Delphi Corporation in Italia .....	94
3.2. Cenni sulle unità operative italiane.....	100
3.3. Le funzioni centrali delle unità italiane .....	103

#### Capitolo 4: *La Delphi Corporation a livello settoriale: Stabilimento di Livorno, Italia*

4.1. Premessa: il settore della componentistica auto nella zona di Livorno.....	106
4.2. Evoluzione del settore e prospettive future .....	110
4.3. Innovazione e capitale umano .....	119
4.4. Capacità innovativa e competitività .....	121
4.5. Investimenti.....	125
4.6. Osservazioni conclusive .....	126
4.7. Presentazione dello stabilimento Delphi di Livorno .....	127
4.8. I fornitori dello stabilimento Delphi di Livorno.....	131
4.9. I clienti dello stabilimento Delphi di Livorno .....	133

#### Capitolo 5: *La crisi della Delphi Corporation*

5.1. Premessa.....	138
5.2. La crisi Delphi negli Stati Uniti .....	138
5.3. La ristrutturazione aziendale conseguente al Chapter 11 .....	146
5.4. L'articolazione del Chapter 11 per la Delphi Corporation.....	155
5.5. Le procedure emesse a seguito del Chapter 11 .....	157

#### Capitolo 6: *Le conseguenze del piano di ristrutturazione sull'organizzazione Delphi Italia*

6.1. Premessa.....	162
6.2. Le procedure e le istruzioni operative introdotte per Delphi Italia .....	163
6.3. Piano di riorganizzazione per l'unità operativa di Molinella.....	165
6.4. Il piano di ristrutturazione per l'unità operativa di Livorno.....	166
6.5. Il piano di ristrutturazione per le altre unità produttive .....	169
6.6. Il bilancio dello stabilimento Delphi di Livorno .....	178
6.7. Confronto tra il bilancio dello stabilimento Delphi di Livorno e i bilanci della concorrenza.....	186
6.8. Conclusioni.....	187

#### Capitolo 7: *CONCLUSIONI* .....

BIBLIOGRAFIA .....	197
--------------------	-----

## ALLEGATI

1. Rilevazione delle aziende in crisi .....	206
2. Indici di bilancio .....	207
3. Documento di apertura della procedura del Chapter 11 .....	210
4. Politiche di ristrutturazione e procedure .....	211
5. Bilancio dello stabilimento Delphi di Livorno .....	213
6. Bilancio della Intier Automotive Closures S.p.a .....	219
7. Bilancio della Pierburg S.p.a .....	225



*La decisione di considerare come argomento della tesi la vicenda della Delphi Corporation, con particolare riferimento allo stabilimento di Livorno, oltre ad essere stata motivata dall'importanza che il tema della crisi d'impresa riveste per il mio percorso di studi, deriva da un coinvolgimento personale nella vicenda.*

*Ai miei genitori*





## INTRODUZIONE

Il presente lavoro nasce dalla volontà di analizzare una tema di grande interesse, quale la crisi d'impresa, una realtà che nell'ultimo decennio ha assunto notevole importanza a seguito dei dissesti di alcune grandi aziende e degli effetti che essi hanno provocato sul contesto economico e sociale.

I casi Enron, United Airlines, Worldcom negli Stati Uniti, il caso Vivendi in Francia, il caso Swiss Air in Svizzera, i casi Olivetti, Fiat, Cirio e Parmalat in Italia, sono casi di crisi d'impresa che oltre a mettere a rischio molti posti di lavoro, hanno provocato ingenti perdite di capitale per coloro che avevano investito nell'azienda.

La molteplicità degli interessi coinvolti rende il fenomeno della crisi d'impresa un tema di difficile comprensione, soprattutto anche a seguito della complessità dei fattori, sia di natura endogena sia di natura esogena, che stanno alla base di una crisi.

L'analisi della crisi d'impresa appare sicuramente interessante e stimolante dal punto di vista degli studi teorici sia economici che aziendali, ma nel momento in cui si analizza un caso concreto le certezze circa i sintomi, le cause e gli effetti della crisi, tendono a diminuire.

Proprio per questo motivo, partendo dall'analisi del contributo della letteratura economica e di quella aziendale all'analisi delle crisi d'impresa, il presente lavoro si sviluppa con l'esame del caso "concreto" della Delphi Corporation che dall'ottobre 2005 sta attraversando una profonda crisi economico-finanziaria.

La Delphi Corporation è una multinazionale americana produttrice di componenti per auto che si presenta sul mercato con una struttura distinta sia per area geografica che per area di business.

L'obiettivo del lavoro non sarà tanto l'analisi della crisi della Delphi Corporation nel complesso, quanto piuttosto gli effetti e le politiche adottate sulle Divisioni della multinazionale in Italia.

L'analisi dei riflessi della crisi sarà affrontata per tutte le Divisioni italiane, con particolare interesse per il caso dello stabilimento Delphi di Livorno che ha “subito”, a fronte della crisi globale, il trattamento più estremo: la chiusura definitiva dello stabilimento.

Nel Primo capitolo dunque, verrà introdotto in generale il fenomeno della crisi d'impresa, che sta assumendo nel nostro paese, ma non solo, dimensioni sempre più rilevanti.

L'analisi dei settori maggiormente interessati dalla crisi e dei comportamenti che possono essere adottati dalle imprese, sarà necessaria per comprendere i possibili fattori di crisi, i quali rappresentano, a fronte della capacità previsionale dell'azienda, un aspetto fondamentale per prevenire la crisi.

In base alle varie cause sarà interessante proporre il difficile tentativo di classificare le tipologie della crisi, analizzando subito dopo le procedure e i piani di ristrutturazione (dove possibile) a cui l'azienda può appellarsi per risolvere la crisi o quantomeno limitarne gli effetti.

A conclusione del capitolo verrà esaminato il rapporto tra l'impresa in crisi e gli istituti bancari, cercando di capire le possibili manovre che il sistema bancario può attuare di fronte ad un contesto di crisi aziendale.

Il Secondo capitolo apre la strada all'analisi della Delphi Corporation a livello America, presentandone la struttura, l'organizzazione, il business e i valori aziendali.

Dopo l'analisi della Delphi a livello globale, verrà ristretto il campo di interesse a livello di Delphi Italia.

Nel Terzo capitolo infatti, verrà percorso l'iter che la multinazionale ha seguito per presentarsi sul mercato italiano.

In relazione alla struttura divisionale della Delphi, sarà interessante l'esame delle varie divisioni italiane e il diverso ruolo che ognuna ha nel gigantesco sistema produttivo della multinazionale.

Nel Quarto capitolo sarà “d'obbligo” lo studio dello stabilimento Delphi di Livorno, del quale verrà ripercorsa la storia e analizzate le caratteristiche del sistema produttivo, dei clienti, dei fornitori e delle strategie di business.

L'analisi dello stabilimento è stata resa possibile grazie ad uno stage di cinque mesi grazie al quale è stato possibile rendersi conto che cosa vuol dire in concreto lavorare all'interno di un'azienda in crisi che sta mettendo in pratica le ultime operazioni per la chiusura definitiva dello stabilimento.

Nel momento in cui sarà presentato questo lavoro lo stabilimento di Livorno avrà cessato la sua attività, quindi sarà importante ripercorrere i vari steps che sono stati seguiti per arrivare alla chiusura.

Nel Quinto capitolo, in vista dell'analisi dei riflessi della crisi sul territorio italiano, verrà accuratamente approfondita la situazione della Delphi Corporation partendo dalla dichiarazione del 12 ottobre 2005, di voler entrare nel Chapter 11, ossia una procedura di ristrutturazione aziendale prevista dal diritto fallimentare statunitense.

L'interesse del capitolo si concentrerà sull'analisi della situazione in cui si è trovata e si trova la multinazionale subito dopo l'annuncio e delle reazioni del mercato dell'auto a questa notizia.

Inoltre verranno esaminate le varie indicazioni previste dal Chapter 11 per l'attuazione del Piano di risanamento e in base a tali disposizioni, verranno discusse le prospettive future della Delphi Corporation in merito all'uscita o meno dalla Procedura concorsuale.

Infine nel Sesto capitolo verranno analizzati gli effetti che la crisi della multinazionale ha provocato sulle realtà italiane della Delphi, esaminando attentamente, attraverso un'analisi di bilancio, la situazione ante e post crisi dello stabilimento Delphi di Livorno.

L'analisi del caso dello stabilimento verrà approfondita attraverso una comparazione di settore, considerando come base di confronto i bilanci dello stabilimento Pierburg S.p.a. di Livorno e quello dello stabilimento Intier Automotive Closures S.p.a., anch'esso situato a Livorno.

L'individuazione delle aziende di confronto è stata effettuata attraverso l'utilizzo di tre criteri, quali la collocazione geografica degli stabilimenti, il tipo di produzione e il fatturato.

Sia la Pierburg S.p.a. che la Intier Automotive Closures s.p.a, così come lo stabilimento Delphi, appartengono infatti al settore *Automotive*, sono collocate all'interno del comparto produttivo di Livorno e hanno un fatturato che si attesta intorno ai 115.000.000 €.

Il confronto ha sicuramente permesso di rendere più comprensibile la decisione di chiusura dello stabilimento Delphi di Livorno, che effettivamente vista da un occhio non esperto del campo, poteva risultare poco chiara.

A conclusione del capitolo verranno proposte alcune riflessioni soprattutto sull'epilogo della vicenda dello stabilimento Delphi di Livorno e sull'effettiva correlazione tra la crisi della Delphi Corporation e la chiusura dello stabilimento.

A questo punto, mi sento in dovere di ringraziare alcune persone che hanno contribuito, direttamente e indirettamente, all'elaborazione di questo lavoro.

Innanzitutto ringrazio la Prof.ssa Ada Carlesi che ha seguito la trattazione sin dall'inizio, analizzando puntualmente e rigorosamente ogni capitolo della tesi proponendo preziosi suggerimenti per migliorare il contenuto del lavoro.

Devo ringraziare in modo particolare il Sig. Andrea Martelli, dirigente dello stabilimento Delphi di Livorno, che nonostante le difficoltà dell'azienda, ha saputo seguirmi nello sviluppo della tesi procurandomi sempre il materiale necessario.

Un particolare ringraziamento va alle persone che in tutti questi anni universitari *e non solo*, mi sono state vicine e mi hanno incoraggiato in qualsiasi situazione.

Ringrazio i miei genitori, Aldo e Carmela, i miei nonni, Domenico e Vally, il mio ragazzo, Iacopo, e ringrazio le mie compagne di università, Erica, Silvia, Anna.

## **CAPITOLO 1:LE CRISI AZIENDALI**

### **1.1. Introduzione**

### **1.2. Il contributo della letteratura economica nell'analisi delle crisi d'impresa**

### **1.3. Il contributo della letteratura aziendale nell'analisi delle crisi d'impresa**

### **1.4. Il rapporto tra studi economici aziendali attuali e studi giuridici**

### **1.5. Crisi aziendali: origine e sviluppo**

### **1.6. L'individuazione delle cause delle crisi aziendali**

### **1.7. Introduzione: le possibili soluzioni per affrontare le crisi d'impresa**

### **1.8. Le risposte alle crisi aziendali**

#### **1.8.1. Gli interventi in caso di squilibri ed inefficienze**

#### **1.8.2. Gli interventi in caso di perdite economiche**

#### **1.8.3. Gli interventi in caso di insolvenza**

### **1.9. La prevenzione delle crisi aziendali**

### **1.10. Il ruolo delle banche nelle situazioni di crisi d'impresa**

# CAPITOLO 1: LE STRATEGIE DI SUPERAMENTO DELLE CRISI AZIENDALI

## 1.1. Introduzione

Dai primi anni Settanta e con maggiore intensità negli anni Novanta, in Italia è emerso con forza il fenomeno delle crisi d'impresa che si è riflesso in maniera preoccupante sui bilanci aziendali e bancari.

Il carattere distintivo delle crisi aziendali dell'ultimo decennio non è tuttavia costituito solo dalla loro diffusione, ma anche dal fatto che esse si rivelano anche più complesse nei tempi, nei modi di manifestazione e nelle soluzioni adottate per il loro superamento.

Data la loro diffusione è possibile sostenere che l'indagine sui fenomeni di crisi è di particolare attualità, soprattutto nel nostro Paese, visto che diversi gruppi industriali di notevole importanza, quali il gruppo Fiat, Cirio, e Parmalat ne sono ancora coinvolti.

A partire dal 2001 si sono rivolte alla Presidenza del Consiglio dei Ministri, per chiedere assistenza, 86 aziende in difficoltà con 66.216 dipendenti diretti<sup>1</sup>.

A titolo esemplificativo, è interessante osservare e commentare i dati statistici al 31 luglio 2005 sulle aziende in crisi suddivise per regione (*Allegato 1.1*)<sup>2</sup>.

Dopo i dati Istat di Maggio 2005, l'indice Isae<sup>3</sup> sulla produzione industriale con le sue valutazioni sulle tendenze dell'economia, i risultati della 4° rilevazione

---

<sup>1</sup> Quotidiano Economico, Il Sole 24 Ore, 05/12/2005. Fonte: Governo Italiano, Presidenza del Consiglio dei Ministri

<sup>2</sup> Osservatorio del Dipartimento Industria, Artigianato, Agricoltura della CGIL

<sup>3</sup> L'ISAE è l'Istituto di Studi e Analisi Economica, è un ente pubblico di ricerca con sede in Roma, Piazza Indipendenza, 4. L'ISAE effettua analisi e ricerche che abbiano "il fine precipuo dell'utilità per le decisioni di politica economica e sociale del Governo, del Parlamento e delle Pubbliche Amministrazioni". E' pertanto un ente pubblico, non governativo (non inserito cioè strutturalmente nel Ministero dell'economia che lo finanzia e quindi nell'apparato del Governo), dotato di una propria autonomia scientifica, come definita e riconosciuta da norme costituzionali e di legge agli enti di ricerca. L'ISAE svolge indagini statistiche presso imprese e famiglie. Fornisce previsioni macroeconomiche trimestrali ed annuali (combinando valutazioni qualitative, indicatori statistici e modelli econometrici). Effettua analisi nazionali ed internazionali di breve, medio e lungo periodo, studi di macro e microeconomia della finanza pubblica, di politiche per la coesione sociale e territoriale. Infine esamina le politiche economiche conseguite attraverso la regolamentazione anziché attraverso il bilancio pubblico.

delle aziende in crisi, realizzato dall'Osservatorio del Dipartimento Industria, Artigianato, Agricoltura della Cgil, confermano l'aggravarsi della crisi industriale e produttiva italiana.

Nell'arco di 18 mesi, dal Febbraio del 2004 al Luglio 2005 la progressione delle aziende in crisi censita dalla Cgil sulle 20 regioni è preoccupante:

- 1.429 al 27 febbraio 2004;
- 2.778 al 31 Agosto 2004;
- 3.310 al 31 Gennaio 2005;
- 4.064 al 31 Luglio 2005

L'analisi del rilevamento articolato per settori, realizzato in 15 regioni, determina la seguente classificazione delle crisi (*Tab.1.1*):

*Tab.1.1. Classificazione delle crisi per settori di attività*

<b>SETTORI</b>	<b>AZIENDE</b>
Metalmeccanico	1.340
TessileAbbigliamento Calzaturiero	951
Chimico Farmaceutico	391
Legno – Edilizia	231
Cartario – Poligrafico	194
Commercio	149
Alimentare	131
Trasporti	62
Funzione Pubblica	11
Altre	6
	-----
<b>TOTALE</b>	<b>3.468</b>

Fonte: Osservatorio del Dipartimento Industria, Artigianato, Agricoltura della CGIL

Sempre osservando le dinamiche delle 15 regioni è possibile notare che le aziende meccaniche in crisi sono le più numerose in 12 regioni, nelle 3 restanti

giungono prima quelle tessili, che si collocano al 2° posto in 6 regioni e terze o quarte nelle altre.

Il settore Metalmeccanico ed il settore tessile sono, come è noto, quelli più colpiti da situazioni di crisi industriale e constatarne addirittura la crescita esponenziale lo conferma.

Significativo è anche il quadro che emerge dalle 4 grandi regioni industriali del Nord, raffrontando i dati di partenza del 1° rilevamento avvenuto nel 2004 con i dati raccolti nel 2005 (*Tab.1.2*):

*Tab. 1.2. Confronto rilevamenti statistici aziende in crisi 2004-2005*

<b>Regione</b>	<b>Aziende Rilevate 27/02/2004</b>	<b>Aziende rilevate 31/07/2005</b>
Piemonte	190	757
Lombardia	50	797
Veneto	79	327
Emilia Romagna	41	432

Fonte: Dipartimento economie territoriali e Comitato per il coordinamento delle iniziative per l'occupazione.

In alcuni casi, come ad esempio in Lombardia la crescita esponenziale della crisi assume un carattere allarmante, così come in Emilia Romagna che registra un aumento vertiginoso delle situazioni aziendali critiche passando da 41 aziende in crisi a 432.

Anche al sud la situazione è altrettanto preoccupante, infatti delle tre regioni che hanno completato il rilevamento per settori, la Puglia, il Molise e la Basilicata registrano la seguente dinamica:

- la Puglia passa da 49 aziende in crisi nel febbraio 2004 a ben 224 nel luglio 2005



- la Basilicata passa da 36 aziende in crisi nel febbraio 2004 a 63 nel luglio 2005
- il Molise passa da 11 aziende in crisi nel febbraio 2004 a 26 nel luglio 2005

Per quanto riguarda le isole infine, a fronte di una stazionarietà del dato siciliano, preoccupa la dinamica sarda, ove passiamo da 15 aziende a ben 60 e di queste 33 metalmeccaniche.

Il fenomeno della crisi d'impresa ovviamente non è esclusivo dell'Italia, ma con intensità e tempi diversi ha riguardato e riguarda tutti i paesi industrializzati, riflettendo la presenza di fattori di natura sistematica come la modificazione dei vantaggi competitivi, oppure l'intensificazione della concorrenza su tutti i mercati.

## **1.2. Il contributo della letteratura economica nell'analisi delle crisi d'impresa**

Allo studio delle crisi d'impresa ha contribuito in maniera rilevante la letteratura economica, a cui empiricamente possono essere attribuiti due diversi periodi di sviluppo.

Il primo va dall'inizio del XIX secolo alla metà del XX secolo, mentre il secondo dal dopoguerra ai giorni nostri.

La letteratura economica del primo periodo ha analizzato il problema della crisi dal punto di vista dell'intero sistema economico, all'interno del quale ha cercato di individuare gli equilibri generali senza considerare gli aspetti specifici del problema.

In questo primo arco temporale di evoluzione del sistema economico, si è soliti individuare quattro fasi<sup>4</sup>:

1. il *periodo pre-industriale*: il termine crisi d'impresa veniva utilizzato per indicare la scomparsa di un'attività mercantile, quindi secondo una concezione puramente negativa, veniva associato al concetto di fallimento.
2. l'epoca del *primo capitalismo*: la crisi aziendale identificava la mancanza di profitto e la conseguente scomparsa dell'impresa dal mercato.

Il contributo di periodo delle teorie economiche classiche e neoclassiche attribuiva al concetto di crisi una connotazione per qualche verso positiva, vedendo l'espulsione dal mercato delle imprese non competitive, come un mezzo per migliorare l'efficienza del sistema economico.

3. il periodo del *capitalismo burocratico*: il termine crisi d'impresa indicava uno squilibrio tra le attività e le passività aziendali (mancanza di liquidità e incapacità dell'impresa di far fronte alle proprie obbligazioni)
4. il periodo del *capitalismo maturo*: il fenomeno della crisi d'impresa, in relazione al riconoscimento dei cicli economici<sup>5</sup>, perde in parte la qualifica di evento condannabile e fenomeno irreparabile, potendo al contrario "correggere gli errori" e risanare l'impresa.

Le nozioni di crisi d'impresa appena citate, dalle quali è evidente come il problema sia affrontato indirettamente, potrebbero dare spunto per un dibattito sulla valenza o meno degli studi economici in materia di crisi aziendali.

---

<sup>4</sup> A. Tedeschi ~ Toschi, "Crisi d'impresa tra sistema e management" (EGEA, 1993), citazione Lewis e Stanworth, 1984

<sup>5</sup> Successione di fasi di andamento di grandezze economiche, il reddito, i prezzi, gli investimenti. In genere se ne distinguono quattro: espansione, punto di svolta superiore (crisi), recessione e ripresa. Lo studio del ciclo economico ha proposto l'esistenza di regolarità nella durata dei cicli. Si è, per esempio, proposta una loro classificazione in base alla durata distinguendo tra cicli lunghi (venti o cinquanta anni), decennali e più brevi, di dodici, quattordici mesi. Le teorie riguardanti il ciclo economico sono numerose e individuano in genere la causa delle oscillazioni in fattori endogeni al sistema economico (innovazioni, consumi, investimenti, comportamento dei sistemi bancari ecc.). La grandezza che è generalmente indicata come critica nella determinazione dei cicli è l'investimento. J.A. Schumpeter, per esempio, descrivendo il ciclo lungo cinquantennale, ne attribuì l'origine agli investimenti che accompagnano le innovazioni che si presentano con cadenza regolare nelle moderne società industriali. J.M. Keynes, descrivendo invece il ciclo breve, imputava l'alternarsi delle sue fasi alla fluttuazione delle decisioni di investimento che trascinavano corrispondenti fluttuazioni del consumo.

Tuttavia, nonostante la poca specificità del contributo economico, l'interpretazione della crisi d'impresa affonda le proprie radici nella letteratura economica, grazie alla quale è stato possibile individuare contenuti più ampi dei fattori di crisi aziendali provenienti dal macro ambiente economico-sociale e definire il loro grado di diffusione sul sistema<sup>6</sup>.

Per quanto riguarda invece il periodo post guerra, il problema della crisi d'impresa conquista una nuova posizione decisamente più ampia e particolare, distinguendo tra crisi del sistema produttivo (sistema industriale complessivo) e crisi settoriale.

Entrambi i filoni prendono in considerazione non tanto la singola impresa, quanto piuttosto gruppi di imprese diversamente distribuite per area geografica o per settore.

Gli studi che si sono concentrati sulla crisi dei sistemi produttivi, hanno segnato l'evoluzione del concetto di crisi nel senso che correnti di pensiero diverse si sono susseguite nel tempo proponendo interpretazioni del problema sempre più specifiche.

Negli anni sessanta<sup>7</sup> l'influenza della letteratura economica del primo periodo era ancora molto forte, tanto che la crisi veniva vista ancora come un fenomeno eccezionale causato da fattori esterni all'impresa non controllabili e non gestibili<sup>8</sup>.

Solo a partire dagli anni ottanta, il concetto di crisi ha definitivamente assunto un significato più evoluto che continua ad essere valido ancora oggi, potendo considerarla come "una componente permanente dei sistemi industriali con cui le imprese devono costantemente confrontarsi"<sup>9</sup>.

In questo senso le imprese sono stimolate e sollecitate alla ricerca di soluzioni adeguate per risolvere la crisi in atto, che diviene quindi un elemento fortemente critico.

---

<sup>6</sup> Tedeschi, Toschi. "Crisi d'impresa tra sistema e management" (Egea, 1993)

<sup>7</sup> A. Tedeschi ~ Toschi, "Crisi d'impresa tra sistema e management" (EGEA, 1993), contributo Emery e Trist, 1965

<sup>8</sup> Si attribuivano le cause della crisi a limiti o imperfezioni del sistema industriale

<sup>9</sup> Podestà, 1986

È proprio in questo contesto che si sente l'esigenza di un nuovo approccio alla crisi molto più specifico, rivolto all'individuazione sia delle cause sia dei mezzi necessari che l'impresa deve utilizzare per superare la crisi.

Questa esigenza è stata accolta dagli studi settoriali che già avevano cominciato a pubblicare i primi risultati nella seconda metà degli anni settanta<sup>10</sup>, focalizzando l'attenzione sulla definizione delle cause della crisi e degli interventi di ristrutturazione.

In questi studi la crisi è vista come un fenomeno ricorrente e per certi versi prevedibile in quanto fa riferimento all'incapacità delle imprese del settore di adattarsi al mutamento delle condizioni competitive, derivanti per lo più dai mutamenti intervenuti nella domanda.

In questo senso la crisi non essendo un fenomeno straordinario, può provocare non soltanto la scomparsa dell'impresa dal mercato ma anche conseguenze meno gravi, quale ad esempio la temporanea diminuzione della produzione o del profitto.

Questa concezione è quella che si avvicina maggiormente all'idea attuale di crisi la cui analisi si sposta sui fattori causali della stessa e sulle possibilità di individuare elementi di riscatto rispetto a situazioni problematiche insite nelle realtà aziendali.

Gli studi settoriali hanno contribuito più di altri alla formazione di un quadro di riferimento dei fattori di crisi molto più ampio, legato sia agli aspetti microeconomici (andamento della domanda dei beni specifici, comportamento del cliente) sia a quelli ambientali più vicini all'impresa.

Questa interpretazione della crisi come momento evolutivo del settore, rispetto al contributo proveniente dagli studi del sistema produttivo<sup>11</sup>, ha permesso di ricondurre la crisi all'interno delle problematiche sottoposte al controllo aziendale.

---

<sup>10</sup> In quest'ottica si muovono i lavori empirici che hanno analizzato alcuni comparti industriali italiani come il settore chimico (Rullani e Vaccà, 1978; Guerri, 1978; Anolini, Di Malta, Pastore, 1979) o quello automobilistico (Pennacchi, 1979; Comito 1979 e 1982; Velo 1981; Volpato 1983).

<sup>11</sup> Secondo questi studi che in qualche modo seguono la corrente della letteratura economica del primo periodo, i fattori casuali di crisi potevano essere rintracciati nel macroambiente economico (ad esempio lo squilibrio tra la produzione di beni ed il consumo effettivo) e sociale (ad esempio il malessere sociale)

### **1.3. Il contributo della letteratura aziendale nell'analisi delle crisi d'impresa**

Alla letteratura aziendale va il merito di aver trattato il problema della crisi a livello della singola impresa.

Così come quello economico, anche il contributo aziendale ha subito una profonda evoluzione nel corso degli anni, tanto da poter individuare due periodi di sviluppo:

1. il primo periodo è compreso nell'intervallo di tempo che va dalla depressione degli anni trenta ai primi anni quaranta
2. il secondo periodo è compreso nell'intervallo di tempo che va dalla fine degli anni sessanta agli inizi degli anni ottanta

Il primo filone comprende gli studi che hanno affrontato, subito dopo la depressione, la problematica della previsione delle insolvenze aziendali, costituendo il passaggio dall'analisi degli aspetti macroeconomici a quelli microeconomici della crisi.

L'attenzione era rivolta principalmente all'individuazione degli “strumenti di difesa” sui quali l'azienda poteva contare per fronteggiare la crisi.

Il secondo filone invece ha proposto una diversa chiave di lettura della crisi affrontando il delicato problema delle responsabilità manageriali e approfondendo il concetto di risanamento aziendale.

All'interno di questa seconda corrente si distingue l'impostazione degli studi nord americani, inglesi e francesi e l'impostazione degli studi italiani.

L'impostazione americana, inglese e francese suggeriva l'intervento normativo per la soluzione delle crisi, fornendo un complesso di regole spesso distinte per singole aree geografiche.

In Italia invece l'attenzione degli studi aziendali ha interessato l'amministrazione economica, distinguendosi per la visione unitaria dei fenomeni aziendali.

L'aspetto normativo è stato fortemente limitato (si consideravano solo i criteri generali per la gestione di un'impresa in crisi) per privilegiare la completezza dell'analisi.

In generale nella letteratura in esame il termine crisi viene usato per indicare fenomeni di diversa gravità ed ampiezza (fallimento, insolvenza, ecc.) ed oltre a considerare i risultati aziendali dell'impresa in crisi oggetto di analisi, si tiene conto dei risultati delle altre imprese del settore, dal momento che si fa riferimento all'inefficiente gestione delle risorse aziendali.

Rispetto alla letteratura economica, quella aziendale ha il merito di aver proposto vari metodi per individuare a monte la crisi, come quello basato sul quoziente di bilancio ("analisi univariata")<sup>12</sup> oppure quello basato sui modelli statistici ("analisi multivariata")<sup>13</sup>.

Come si capisce da questa breve analisi della letteratura aziendale, l'approccio attuale alla crisi risente maggiormente delle impostazioni aziendali piuttosto che di quelle economiche, in quanto la crisi è ormai vista come l'ultimo stadio del ciclo di vita dell'azienda, nel corso del quale, escludendo situazioni che comportino immediatamente la crisi, alcuni segnali e avvertimenti informano il management di possibili complicazioni nel corretto funzionamento dell'azienda o del gruppo.

In definitiva la crisi aziendale non rappresenta più un fatto episodico, ma "un fatto con cui l'impresa deve costantemente confrontarsi"<sup>14</sup>

---

<sup>12</sup> Questo metodo si è sviluppato negli anni trenta ed ha origini anglosassoni. Si cerca di enfatizzare la capacità dei quozienti di bilancio di indicare precocemente i sintomi di una futura insolvenza.

<sup>13</sup> Sviluppato a partire dagli anni sessanta, considera le interrelazioni di ordine logico e matematico che legano tra loro i quozienti di bilancio. Il primo contributo è dovuto a Tamarin (costruzione di un indice composito composto da sei quozienti ponderati in base alla loro attitudine a prevedere le insolvenze, 1966) mentre il successivo è quello di Altman che costruisce un modello basato sulla combinazione tra l'analisi finanziaria tradizionale e una sofisticata tecnica statistica. Si parla in questo caso di analisi discriminante (1968). L'analisi discriminante è in grado di classificare un dato elemento di osservazione (valore discriminante, ad esempio può essere rappresentato dall'indice complessivo di equilibrio finanziario) all'interno di uno o più gruppi stabiliti a priori (ad esempio il gruppo delle aziende sane e quello delle aziende insolventi). Dopo la scelta delle informazioni quantitative relative agli elementi di osservazione viene individuata la funzione che permette di calcolare il valore discriminante.

<sup>14</sup> L. Guatri "Crisi e risanamento delle imprese"

#### **1.4. Il rapporto tra studi economici aziendali attuali e studi giuridici**

Lo studio delle crisi d'impresa ha assunto nel tempo un ruolo sempre più rilevante e complesso connesso al grado della sua interdipendenza e correlazione tra studi giuridici e studi economico aziendali.

Le principali tipologie di crisi d'impresa trovano individuazione attraverso definiti presupposti e specifici interventi propri del mondo giuridico finalizzati ad assicurare il comune interesse della collettività.

Integrare gli studi economico aziendali con quelli giuridici con riferimento a tale tema, significa innanzitutto colmare la discrepanza esistente sulla nozione d'azienda, riconoscendo come la definizione del codice civile<sup>15</sup>, in quanto statica, debba essere integrata con una dimensione dinamica del fenomeno stesso.

La prerogativa del codice civile di privilegiare una dimensione materiale dell'azienda, limita infatti notevolmente le finalità conoscitive di analisi delle patologie aziendali, riconducendole ai soli effetti che queste situazioni aziendali hanno sull'insieme dei mezzi e beni a disposizione dell'azienda.

Diversamente, gli studiosi di economia aziendale privilegiano una dimensione operativa dell'azienda, che viene definita come la coordinazione di una serie di operazioni che sono poste in essere per soddisfare dei bisogni.

L'analisi delle crisi si sposta quindi maggiormente sui fattori causali delle stesse e sulle possibilità di individuare elementi di riscatto rispetto a tali situazioni insite nella realtà aziendale.

In tal modo negli studi sulle crisi d'impresa l'integrazione tra le due dimensioni d'analisi consente, da un lato, di rendere riconoscibili alcuni momenti di vita dell'impresa attraverso l'individuazione degli elementi giuridici ed economici caratterizzanti, e dall'altro di considerare queste stesse condizioni come il risultato di un insieme di decisioni e azioni assunte nel corso della vita dell'impresa.

---

<sup>15</sup> Artt. 2555 ss.

Si apre quindi un campo di indagine complesso che partendo da una visione più ampia dell'impresa, che comprende sia la dimensione materiale che quella operativa, perviene allo studio delle principali situazioni patologiche d'impresa.

### **1.5. Crisi aziendali: origine e sviluppo**

In virtù dei dati proposti nel primo paragrafo non è una forzatura affermare che qualsiasi azienda nel corso della propria vita potrebbe imbattersi in momenti critici dovuti a variabili esogene, quali ad esempio la sfavorevole congiuntura dei mercati di fornitura delle materie o la scarsa domanda, oppure, al contrario, a variabili endogene, quali la carenza di personale qualificato o l'esistenza di scarsa liquidità.

Prima di procedere con l'analisi puntale della crisi d'impresa è utile fare una precisazione metodologica sulla differenza che intercorre tra il concetto di declino e il concetto vero e proprio di crisi.

Non qualificandosi necessariamente con la possibilità di produrre perdite economiche, il declino è espressione ad esempio, dell'incapacità dell'azienda di realizzare i flussi di cassa attesi oppure dell'aggravarsi del rischio delle strategie aziendali.

In altri termini, collegandosi alla "Teoria del valore" che considera come obiettivo fondamentale dell'impresa quello dell'accrescimento del valore, l'impresa in declino è quella che ha subito nel tempo perdite di valore.

La crisi in senso stretto rappresenta invece una degenerazione rispetto alle condizioni del declino, manifestandosi tecnicamente come uno stato di grave instabilità originato da rilevanti perdite economiche e di valore del capitale, come forti squilibri nei flussi finanziari, come caduta della capacità di credito, come insolvenza finanziaria, oppure come definitivo squilibrio patrimoniale (dissesto).

La continuazione di un percorso negativo delle vicende dell'impresa comporta che l'aggravarsi degli squilibri economici e finanziari sia percepito all'esterno provocando, nei confronti dell'impresa, una perdita di fiducia da parte del



mercato che ha come unica conseguenza l'appesantimento del deficit finanziario della gestione.

In questi termini la situazione di insolvenza non può essere rimediata senza l'intervento di un piano di risanamento della parte industriale e senza una ristrutturazione della finanza.

Tale distinzione tra declino e crisi è importante per spiegare quindi come, in generale, il declino può rappresentare un passaggio del tutto normale della vita di una impresa.<sup>16</sup>

Quest'ultima può essere vista come una continua dialettica tra momenti di declino e "fasi di ristrutturazione volontaria".

Almeno nelle fasi iniziali non è agevole separare la patologia della crisi da quello di declino perché dovremmo individuare quello che viene definito il "punto di non ritorno", ossia un indice che esprime in modo oggettivo il livello di perdita economica oltre il quale parlare di crisi e non di declino.

Concentrando l'attenzione sulla crisi d'impresa possiamo osservare come questa possa manifestarsi seguendo stadi di sviluppo, caratterizzati ognuno da un ordine di gravità crescente.<sup>17</sup>

In generale l'origine della crisi può essere ricercata nei fenomeni di *squilibrio* e di *inefficienza* che possono avere sia natura interna che natura esterna.

Nel momento in cui tali condizioni assumono carattere durevole si passa dal primo stadio al secondo stadio, caratterizzato dalla produzione di *perdite*.

Con il ripetersi e con l'aumentare di tali perdite, la situazione si aggrava ulteriormente provocando l'entrata della crisi nel terzo stadio, espresso dallo stato di *insolvenza* dell'impresa, ossia l'incapacità di fronteggiare gli impegni assunti.

Oltre il terzo stadio segue quello del *dissesto*, ossia l'incapacità permanente dell'attivo di fronteggiare il passivo. (Tab. 1.1)

---

<sup>16</sup> Bertoli, "Crisi d'impresa, ristrutturazione e ritorno del valore" (Egea, Milano).

<sup>17</sup> Guatri L. "All'origine delle crisi aziendali: cause reali e cause apparenti", 1995

*Tab. 1.1. I quattro stadi della crisi aziendale*

<b>I stadio:</b> Squilibri/Inefficienze
<b>II stadio:</b> Perdite economiche
<b>III stadio:</b> Insolvenza
<b>IV stadio:</b> Dissesto

Fonte: Propria elaborazione

Una crisi affrontata al primo stadio, quando non ha ancora generato perdite, è più facilmente rimediabile.

La difficoltà in questa fase è spesso l'individuazione della crisi, cioè dei sintomi che la caratterizzano e che aprono la strada alla fase delle perdite.

Nel momento in cui invece le perdite si presentano, queste erodono gradualmente e con varia velocità, le risorse aziendali.

Si ha cioè un processo di depauperamento le cui manifestazioni formali sono l'assorbimento delle risorse di bilancio e di quote del capitale e le cui manifestazioni sostanziali sono l'erosione della liquidità, l'appesantimento dei debiti, l'impossibilità di distribuire dividendi e la riduzione delle risorse destinate a funzioni essenziali (R&D, marketing, formazione, comunicazione).

L'arresto della crisi in questo secondo stadio è sicuramente più difficile e dipende dal quadro di deterioramento cui il sistema è pervenuto.

Al di là di un certo limite la crisi esplode nell'insolvenza, che ne è la manifestazione appariscente e clamorosa.

A questo punto essa cessa di essere solo un fatto interno dell'azienda e genera una serie di effetti palesi che vanno dall'incapacità a fronteggiare le scadenze di pagamento, alla perdita di fiducia e di credito, dallo sfaldamento della struttura organizzativa alla perdita progressiva della clientela.

Tutto l'organismo aziendale ne viene profondamente sconvolto, a tal punto che qualsiasi intervento riparatore appare problematico e con probabilità di successo assai ridotte.

In ogni caso sono necessari interventi profondi che investano principalmente la struttura del capitale ed il management.

All'insolvenza può seguire il dissesto che è una condizione permanente di squilibrio patrimoniale, il cui rimedio è impossibile senza interventi dei creditori che acconsentano a tagli delle loro esposizioni.

La storia dei dissesti aziendali è spesso contrassegnata da tardivi riconoscimenti dei sintomi di crisi, dall'illusione che spinge ad escludere lo stato di crisi o a minimizzarne la portata, dal timore di adottare misure idonee perché inevitabilmente dolorose.

In tali contesti si può essere tentati di comunicare all'esterno una situazione economico-finanziaria e patrimoniale alterata<sup>18</sup>, modificando alcune poste di bilancio e nascondendo la situazione reale in cui versa l'azienda.

### **1.6. Individuazione delle cause delle crisi aziendali**

La crisi d'impresa può avere sintomi diversi, produrre effetti differenti e derivare da cause che pur generando lo stesso fenomeno, hanno delle manifestazioni eterogenee.

In relazione alla molteplicità dei sintomi e delle cause scatenanti una crisi aziendale, viene spontaneo chiedersi se esistono dei presupposti per individuarli e riconoscerli a priori.

Senza pretendere di creare un elenco esaustivo, è possibile iniziare ad analizzare quelli che potrebbero essere classificati come *effetti della crisi dell'impresa*, al

---

<sup>18</sup> Per nascondere le perdite vengono adottati numerosi espedienti contabili tra i quali: l'assunzione in misura ridotta di componenti negativi di reddito di origine stimata (ammortamenti, quote di fondi rischi); l'assunzione in misura più elevata di componenti positivi di reddito di origine stimata (rimanenze finali, capitalizzazioni riguardanti le immobilizzazioni tecniche); la capitalizzazione di costi di utilità pluriennale non corrispondenti a beni dotati di materialità; evidenziazione di plusvalenze (per cessioni a terzi o a controllate); la rivalutazioni di beni patrimoniali (titoli, partecipazioni, immobili).

verificarsi dei quali è richiesto un intervento più o meno tempestivo o straordinario<sup>19</sup>:

- Profitto decrescente o inesistente
- Declino delle vendite
- Quote di mercato in diminuzione
- Aumento dei debiti
- Diminuzione della liquidità
- Pratiche contabili discutibili
- Angoscia e stress del top management
- Cambi di management molto frequenti
- Carenza di pensiero strategico, cioè strategie improvvisate e di contenuto astratto

Il verificarsi di uno o più dei precedenti effetti, permette di definire il “quadro sintomatologico” in base al quale l’azienda verifica il grado di avanzamento della crisi.

L’individuazione e l’analisi delle cause di una crisi aziendale possono essere condotte secondo due approcci<sup>20</sup>:

1. *Approccio soggettivo*: vengono individuate le cause di natura soggettiva, ossia quelle che mettono in discussione i comportamenti dei soggetti che ricoprono un ruolo determinante all’interno dell’impresa
2. *Approccio oggettivo*: non prescinde dalle responsabilità dei soggetti, ma individua cause rintracciabili nel mercato, all’interno dell’impresa e nell’ambiente.

---

<sup>19</sup> Sciarelli S. “La crisi d’impresa” (Cedam, Padova 1995)

<sup>20</sup> L. Guatri “All’origine delle crisi aziendali”-1995

Il primo approccio mette innanzitutto in discussione il *management* in quanto se la sua capacità di gestire l'azienda è scarsa, può mettere in seria difficoltà l'azienda.

Molto spesso al management si imputano gli errori nella definizione del budget<sup>21</sup> generati dall'incapacità nella valutazione della domanda e delle risorse produttive e dall'incapacità nella fissazione degli obiettivi.

In secondo luogo le critiche possono interessare i detentori di capitale dalle cui politiche molto spesso ha origine la crisi, come ad esempio:

- eccessive distribuzioni dei dividendi
- timore del rischio
- indisponibilità a fornire garanzie ai creditori
- errata scelta del management

Anche gli addetti alla produzione, all'organizzazione e alla vendita possono essere messi in discussione in quanto spesso responsabili delle inefficienze dell'impresa a cui fanno capo, non applicandosi nella definizione di una strategia adeguata alle esigenze dell'impresa<sup>22</sup>.

Questo approccio che considera i comportamenti dei soggetti protagonisti della vita aziendale, appare però non idoneo a descrivere la complessità del fenomeno delle crisi aziendali, in quanto molto spesso esistono dei fattori all'origine delle crisi che possono sfuggire al controllo dei soggetti.

Per tali ragioni è preferibile adottare uno schema di tipo oggettivo che vada ad individuare delle cause obiettive interne od esterne di origine delle crisi aziendali.

Nel momento in cui uno o più settori dell'attività aziendale operano con rendimenti non "in linea" con quelli dei concorrenti si può parlare di "**crisi di**

---

<sup>21</sup> L. Anselmi, L. Del Bene, F. Donato, L. Marinò "Elementi per il management aziendale" (Edizione IL BORGHETTO, Pisa 2001). Una volta definiti gli obiettivi e le strategie di politica aziendale si procede alla concretizzazione del budget che rappresenta un sistema di valori in cui vengono quantificati in termini monetari gli obiettivi di breve periodo definiti nella pianificazione strategica. In altri termini il budget è un documento con il quale viene stabilito ciò che deve essere fatto, le modalità con le quali agire, il timing delle azioni, i responsabili di tali azioni.

<sup>22</sup> R. M. Grant "L'analisi strategica per le decisioni aziendali" (Il Mulino, Bologna 1999). Per le imprese la strategia è fondamentalmente uno strumento per la ricerca del profitto comprendendo le dinamiche competitive all'interno del settore, i clienti e le modalità di azione.

**inefficienza**” che può interessare l’area produttiva, l’area amministrativa, l’area marketing, l’area organizzativa e l’area finanziaria.

Le cause di questa crisi possono essere, considerando quelle più significative, le seguenti:

- disponibilità di strumenti produttivi in tutto o in parte obsoleti
- utilizzo di tecnologie non aggiornate
- infelice dislocazione degli impianti
- sproporzione tra le varie categorie di costi di marketing ed i risultati da questi generati
- eccessi di burocratizzazione
- gravi carenze del sistema informativo
- operatività insoddisfacente in uno o più settori dell’attività amministrativa
- carenza dei mezzi di programmazione
- carenze nel campo della pianificazione a medio-lungo termine
- elevato costo, rispetto alla concorrenza, dei mezzi a disposizione

Queste inefficienze nelle aree funzionali sono da imputare a cause interne all’azienda che non sempre sono controllabili dagli uomini d’azienda.

Basti pensare, in riferimento all’area produttiva, alle difficoltà nel reperire sufficienti informazioni sui concorrenti, oppure considerando l’area marketing, la difficoltà nel tradurre e misurare i costi commerciali.

In generale è necessario identificare immediatamente quale è l’ambito aziendale in cui le inefficienze hanno maggiori conseguenze, in modo da stabilire priorità operative nella rimozione delle cause.

Nel momento in cui si fa riferimento alla “**crisi di sovracapacità/rigidità**” si rintracciano nuove cause, tra le quali:

- duratura riduzione del volume della domanda per l'azienda originata da fenomeni di sovracapacità produttiva a livello dell'intero settore<sup>23</sup>
- duratura riduzione del volume della domanda per l'azienda, connessa alla perdita di quote di mercato<sup>24</sup>
- sviluppo dei ricavi inferiori alle attese, a fronte di investimenti fissi effettuati per maggiori dimensioni<sup>25</sup>
- variazioni in aumento dei costi non controbilanciati da corrispondente variazione dei prezzi soggetti a controllo pubblico<sup>26</sup>

Questo tipo di crisi può essere quindi generata sia da cause esterne, come ad esempio nel caso di un possibile adattamento dei prezzi, difficoltà burocratiche od ostacoli di tipo politico, sia da cause interne come ad esempio errori nella valutazione della domanda e delle risorse produttive, oppure errori nella fissazione degli obiettivi.

Nel caso in cui ad essere interessato è il volume della domanda, è fondamentale valutare per quanto tempo si ritiene che la domanda stessa si mantenga a livelli di insufficienza e, soprattutto, se è possibile intervenire in modo economicamente conveniente per modificare questo stato di cose.

Se le informazioni disponibili inducono a ritenere che l'insufficienza della domanda sia un fenomeno transitorio, può essere rischioso mettere in atto interventi correttivi, perché si corre il rischio di modificare troppo la struttura aziendale compromettendone il futuro riadeguamento.

Un altro tipo di crisi di natura puramente economica fa capo al “**decadimento dei prodotti**”, che ha origine dalla riduzione dei margini positivi<sup>27</sup> tra prezzi e

---

<sup>23</sup> Eccesso di capacità produttiva rispetto alle possibilità di collocamento sul mercato che molto spesso trova spiegazione nei fenomeni settoriali. Le aziende più forti reagiscono con l'aumento della propria quota di mercato, mentre le aziende più deboli subiscono sia una riduzione della domanda, ma anche una riduzione della quota di mercato. In questa situazione la crisi si sviluppa solo se alla diminuzione della domanda è accompagnata dall'incapacità dell'azienda di adattare i propri costi (costi fissi e costi della mano d'opera) al mutamento dei ricavi.

<sup>24</sup> La sovracapacità interessa solo l'impresa interessata. In questo caso l'unica via di superamento della crisi è un tempestivo processo di adeguamento dei costi

<sup>25</sup> In questa situazione i problemi sono legati principalmente all'adattamento dei costi fissi generati dagli impianti.

<sup>26</sup> Tipico fenomeno caratteristico dei periodi di inflazione. Questa situazione non porta necessariamente ad una crisi se non per le aziende marginali.

costi al di sotto del limite necessario per la copertura dei costi fissi e per garantire un certo ammontare di utile.

L'assenza di utili e la mancata copertura anche parziale dei costi fissi, conduce l'azienda nelle fasi preliminari della crisi che si manifesta inizialmente con squilibri e successivamente con perdite.

Se consideriamo il reddito operativo<sup>28</sup>, la crisi può essere causata dalla condizione che i costi fissi siano giunti ad un livello tale da superare il reddito in questione.

Se il reddito operativo risulta negativo allora il margine di contribuzione (ricavi meno costo variabile del venduto) non copre neanche i costi fissi.

In una tale situazione la strada percorribile per uscire dalla crisi, è quella di tamponare i costi fissi attraverso un processo di ristrutturazione di cui parleremo nei paragrafi successivi.

La crisi da sovracapacità e quella da decadimento dei prodotti, così come la crisi da inefficienze molto spesso sono strettamente collegate, tanto da essere considerate la manifestazione dello stesso fenomeno.

Infatti nel caso in cui il costo variabile dei prodotti venduti<sup>29</sup> supera i ricavi delle vendite, vuol dire che:

- i prodotti non reggono il mercato perché obsoleti o non competitivi a causa ad esempio, di inefficienze della logistica
- esiste un eccesso di capacità produttiva rispetto al volume di produzione

Un altro tipo di crisi riguarda le “**carenze di programmazione/innovazione**” che si sviluppa sia attraverso l'incapacità dell'azienda di adattare le condizioni di svolgimento della gestione ai mutamenti ambientali osservando solo

---

<sup>27</sup> Consideriamo ad esempio il margine di contribuzione che esprime la parte del prodotto di esercizio che, coperti i costi relativi ai fattori produttivi variabili (spese di utilizzo materie, altre spese operative, ecc) serve per la copertura dei costi relativi ai fattori produttivi costanti (Quote di ammortamento, altre spese operative, ecc) e dei successivi oneri delle altre aree di gestione.

<sup>28</sup> Esprime il saldo dell'area operativa (costi e ricavi relativi all'attuazione e alla vendita della produzione) ossia indica quanto l'azienda ha perso o guadagnato a seguito dello svolgimento della produzione.

<sup>29</sup> Manodopera diretta + materie prime + energia)

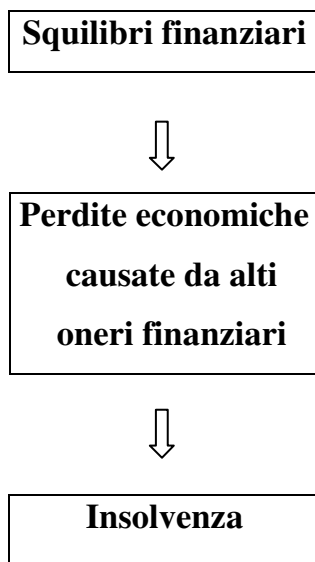


l'immediato, sia attraverso l'incapacità nello studiare nuove opportunità e nel ricercare valide combinazioni.

Questo tipo di crisi è strettamente collegata a cause osservabili attraverso l'approccio soggettivo, nel senso che le carenze nella programmazione e nell'innovazione molto spesso hanno alla base la perdita di coerenza della formula imprenditoriale su cui è stato fondato in passato il successo dell'impresa. Un possibile intervento infatti, potrebbe essere quello di verificare la possibilità/opportunità di procedere ad un riordino e all'inserimento di risorse umane in grado di colmare le carenze organizzative, sostituendo ad esempio il top management.

Un ultima tipologia di crisi che generalmente è la più frequente, viene imputata agli “**squilibri finanziari/patrimoniali**”, i quali seguono il più delle volte la seguente successione dei fatti (*Grafico 1.1*):

*Grafico 1.1. Successione dei fatti in seguito a squilibri finanziari/patrimoniali*



Fonte: Propria elaborazione

Per squilibrio finanziario si intende tutte quelle situazioni contraddistinte dai seguenti eventi o da alcuni di essi:

- grave carenza di mezzi propri rispetto all'eccesso di mezzi a titolo di debito<sup>30</sup>
- netta prevalenza di debiti a breve termine rispetto alle altre categorie di indebitamento<sup>31</sup>
- squilibri tra investimenti duraturi e mezzi finanziari stabilmente disponibili
- insufficienza od inesistenza delle riserve di liquidità
- scarsa o inesistente capacità dell'azienda di negoziare le condizioni del credito, data la necessità di disporne ad ogni costo
- difficoltà a seguire ed affrontare le scadenze e conseguente ritardo di alcune categorie di pagamenti<sup>32</sup>

Lo squilibrio finanziario sicuramente è generatore di perdite economiche, quindi richiamando lo schema degli stadi di sviluppo di una crisi aziendale, si colloca inevitabilmente al secondo stadio, subito dopo gli squilibri ed le inefficienze.

Il rapporto tra gli andamenti finanziari è di notevole rilievo per l'azienda, perché presenta sempre effetti con i quali è inevitabile confrontarsi.

In tal senso l'equilibrio finanziario in un'azienda deve sussistere sempre, perché *“rappresenta una condizione necessaria e costante”* che non deve essere né sottovalutata né sopravvalutata<sup>33</sup>.

La causa per eccellenza della crisi generata da squilibri finanziari è da ricercarsi nell'eccezionale entità degli oneri finanziari<sup>34</sup>, provocati dall'eccessivo indebitamento o dal suo elevato costo.

L'indebitamento oneroso è tale da superare notevolmente i limiti definiti dal modello della leva finanziaria<sup>35</sup>, avendo questa *“invertito il senso di marcia”*.

---

<sup>30</sup> A. Quagli “Bilancio di esercizio e principi contabili” (G.Giappichelli Editore, Torino 2004)

Si fa riferimento ai mezzi di terzi come ad esempio un prestito obbligazionario o un mutuo. Nel caso di riclassificazione dello Stato Patrimoniale secondo il criterio finanziario (in base al tempo di estinzione o esigibilità delle fonti) i mezzi di terzi vengono registrati come passività correnti (a breve) o come passività consolidate (a lungo).

<sup>31</sup> Passività consolidate

<sup>32</sup> Per categorie di pagamenti si intende i fornitori, rate di prestiti, contributi previdenziali fino al caso estremo delle retribuzioni ai dipendenti.

<sup>33</sup> R. Corticelli “La crescita dell'azienda, ordine ed equilibrio nell'unità produttiva” (Collana di studi economico-aziendali “E. Giannessi”, Pisa 1998)

<sup>34</sup> Oneri relativi all'acquisizione di mezzi monetari

Il livello significativo degli oneri finanziari erode quello del reddito operativo fino a renderlo di segno negativo, conducendo molto spesso l'azienda verso l'impossibilità di reagire.

La situazione critica è aggravata dal fatto che all'azienda può essere preclusa la possibilità di ottenere dal mercato mezzi a titolo di capitale, ma anche mezzi a titolo di credito (le banche ed i fornitori sono prudenti nel concedere ulteriori affidamenti) e soprattutto dal fatto che l'autofinanziamento è praticamente inesistente o ridotto al minimo.

Il persistere della perdite conduce inevitabilmente l'azienda verso il terzo stadio di sviluppo della crisi, ossia l'insolvenza.

Questo porta a concludere che la causa tipica della crisi in generale, sia proprio la presenza e il manifestarsi di squilibri finanziari.

Tuttavia questo movente della crisi, alla luce dell'interconnessione tra i diversi stadi di sviluppo della crisi, trova giustificazione in altri fattori, quali le inefficienze, la rigidità, il decadimento dei prodotti, le carenze di programmazione e di innovazione.

Sono proprio queste ultime cause a determinare l'indebolimento finanziario dell'azienda, il quale non rappresenta quindi una vera e propria causa di crisi ma una conseguenza e un concatenarsi di più cause.

Il fatto che gli squilibri finanziari in generale non costituiscono un fattore primario di crisi non esclude categoricamente la possibilità che in alcuni casi possano diventarlo.

Si pensi ad esempio alla debolezza e povertà dei mercati finanziari che può indurre ad un ricorso limitato ai mezzi a titolo di capitale, privilegiando invece l'indebitamento bancario.

---

<sup>35</sup> Parlando di leva finanziaria, è possibile distinguere due effetti di tale leva: un effetto positivo ed un effetto negativo. Secondo l'effetto positivo, ogni volta che il rendimento degli investimenti dell'azienda ( $r$ ) risulta maggiore del costo dell'indebitamento ( $K_i$ ), all'aumentare della percentuale di indebitamento aumentano i rendimenti del capitale proprio investito (aumento del R.O.E.).

Da qui la tendenza a creare tante imprese sottocapitalizzate e con forte indebitamento in modo da trasferire il rischio imprenditoriale sui finanziatori.

Secondo l'effetto negativo della leva invece (c.d. "inversione della leva"), si verifica che  $r < K_i$  provocando un abbassamento significativo del R.O.E. Non essendoci un limite all'indebitamento ed essendo  $K_i$  una variabile esogena, l'effetto negativo della leva può portare al fenomeno della *distruzione di capitale*, nel senso che la gestione finanziaria negativa distrugge la liquidità dell'azienda, la quale va in perdita.

In questo caso le politiche intraprese dall'azienda sono frutto di una scelta obbligata piuttosto che di una reale volontà dell'azienda stessa.

Al di là di queste situazioni, avendo concluso che nella maggior parte dei casi gli squilibri finanziari da soli non rappresentano la ragione delle crisi aziendali, possiamo riassumere il concetto di cui sopra attraverso il seguente schema (*Grafico 1.2*):

*Grafico 1.2. Sequenza delle cause di sviluppo delle crisi aziendali*



Fonte: Propria elaborazione

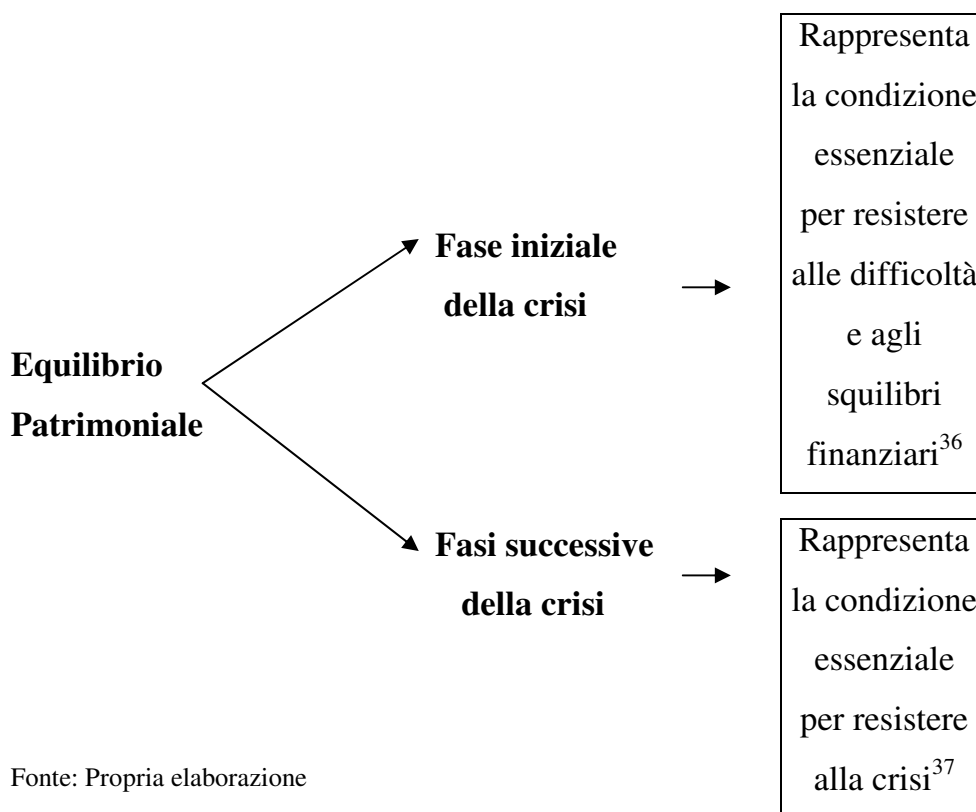
Introducendo la quinta tipologia di crisi, abbiamo introdotto anche gli squilibri patrimoniali che molto spesso accompagnano quelli finanziari.

Questo secondo tipo di squilibri sono generati dalla scarsità di mezzi propri e di riserve rispetto ad altre componenti della situazione patrimoniale (indebitamento, totale dell'attivo).

Si capisce immediatamente come un'azienda non dotata di sufficiente quantità di capitale e risorse, abbia ben poche possibilità di fronteggiare le perdite, soprattutto se queste hanno raggiunto un livello tale da compromettere l'equilibrio tra attività e passività.

In sostanza l'equilibrio patrimoniale, in relazione alle fasi di sviluppo della situazione di crisi aziendale, svolge una duplice funzione (*Grafico 1.1*):

*Grafico 1.3. Funzioni dell'equilibrio economico*



<sup>36</sup> In quanto se non ci fosse equilibrio patrimoniale aumenterebbe l'entità degli oneri finanziari, a causa del forte indebitamento associato allo squilibrio patrimoniale oppure per la scarsità delle garanzie offerte ai creditori.

<sup>37</sup> Consente ampi periodi di tempo per intraprendere le necessarie azioni di correzione e di recupero

Se la crisi coinvolge gli aspetti finanziari e patrimoniali è possibile, partendo dall'analisi delle poste patrimoniali, economiche e finanziarie, analizzare le scelte operate nel passato sulla struttura finanziaria in relazione alle reali condizioni in cui le decisioni erano state assunte, evidenziando, se possibile, l'origine degli squilibri.

Operativamente le azioni possono essere varie e combinate fra loro, tra le più significative:

- la ricapitalizzazione attraverso un apporto di mezzi propri
- il consolidamento di debiti, ovvero la rinegoziazione con i creditori delle scadenze dei propri debiti su un arco temporale più lungo e compatibile con le prospettive di rilancio
- il congelamento parziale dei debiti da parte dei creditori ottenuta attraverso, ad esempio, un concordato stragiudiziale<sup>38</sup>
- la dismissione di cespiti, rami d'azienda, marchi, brevetti o altro attivo non ritenuto strategico

Per completare l'analisi delle cause che stanno alla base di una condizione di crisi, va aggiunta un'altra tipologia di crisi aziendale che ha origine nel **“passaggio generazionale”**.

Questa situazione critica può verificarsi a seguito della cessione della direzione aziendale normalmente per motivi di anzianità, dall'imprenditore di successo ai suoi eredi o successori.

La conseguenza può essere limitata ad un diverso stile di direzione o può giungere fino al totale smarrimento dei “punti cardinali” dell'azienda da parte del personale, dei clienti e dei fornitori.

Una volta accertato che il passaggio generazionale è la causa effettiva della crisi aziendale, è necessario verificare se i nuovi imprenditori, nelle cui mani è attualmente concentrato il poter decisionale, abbiano la capacità di riconoscere i

---

<sup>38</sup> Soluzione alla crisi d'impresa in cui non interviene il tribunale e che garantisce la conservazione dell'attività aziendale tutelando il valore dell'impresa e i creditori.

propri limiti e accettino di essere affiancati da risorse umane qualificate nella gestione dell'impresa.

Normalmente il problema coinvolge la totalità dell'impresa e spesso è aggravato dal fatto che la proprietà, in quanto tale, si ritiene intoccabile e inamovibile.

La crisi da passaggio generazionale in effetti sarebbe più corretto considerarla all'interno dell'approccio soggettivo, perché di fatto dipende da fattori legati al comportamento dei soggetti determinanti per l'azienda, in questo caso l'imprenditore.

Tale osservazione è giustificata anche dalle possibili azioni che possono essere intraprese per ristabilire un equilibrio all'interno dell'impresa, ossia l'inserimento o affiancamento di un nuovo management in grado di guidare l'impresa, recuperando gli originari punti di forza e migliorando quelli di debolezza.

In virtù dell'ampio interesse sia della letteratura economica sia di quella aziendale nei confronti del tema delle crisi aziendali, sono state proposte altre classificazioni delle tipologie di crisi che appaiono altrettanto interessanti.

Una di queste raggruppa le cause delle crisi in tre grandi gruppi, individuando conseguentemente tre macro tipologie di crisi<sup>39</sup>:

1. Crisi economica
2. Crisi finanziaria
3. Crisi economica-finanziaria

La crisi economica consiste nello squilibrio tra costi e ricavi che ha già generato perdite, in quanto i ricavi non riescono a coprire i costi essenzialmente per tre motivi:

- Contrazione dei ricavi in presenza di costi stabili
- Aumento dei costi in presenza di ricavi stabili
- Diminuzione dei ricavi e contemporanea lievitazione dei costi

---

<sup>39</sup> G.Bertoli "Crisi d'impresa, ristrutturazione e ritorno del valore" (Egea, 2000)

Diversa è la situazione di crisi finanziaria in cui si trova l'impresa, nel senso che in tale ipotesi, l'azienda non ha ancora compromesso il suo rapporto con l'ambiente esterno, ma ciò sarà inevitabile se non verranno effettuati opportuni interventi nella struttura finanziaria dell'impresa stessa.

La crisi finanziaria in altre parole è espressione dell' inadeguata relazione tra fonti di finanziamento e fabbisogni finanziari.

Nell'ipotesi di crisi finanziaria, se la diagnosi della crisi è precoce e la “terapia” eseguita con tempestività, ci sono buone probabilità di successo degli interventi operativi adottati con prontezza.

La crisi economico-finanziaria infine, essendo un insieme dei due tipi precedenti, pone l'impresa di fronte all'attuazione di politiche più incisive e drastiche, in quanto le situazioni che si trova a dover fronteggiare potrebbero essere le seguenti:

- una progressiva riduzione dei margini
- una limitazione della disponibilità delle banche alla concessione del credito

A conclusione di questa ampia trattazione delle cause e tipologie delle crisi aziendali, è necessario fissare gli steps che un'azienda dovrebbe seguire nel caso in cui si trovasse in una situazione critica:

- 1) individuare la tipologia di crisi
- 2) definire le strategie adeguate
- 3) individuare i responsabili per l'attuazione delle strategie



### **1.7. Introduzione: le operazioni da compiere per affrontare le crisi d'impresa**

Le crisi aziendali possono essere fronteggiate con vari mezzi a seconda degli stadi in cui esse si sviluppano.

La prima fase della crisi<sup>40</sup> può richiedere interventi i cui costi e rischi generalmente sono a carico dei portatori di capitale, mentre le fasi successive<sup>41</sup> coinvolgono soggetti diversi come ad esempio i creditori.

In tal senso le possibilità di gestione della crisi diminuiscono con l'aumentare della gravità della crisi stessa.

In generale gli interventi aziendali in situazioni critiche possono essere effettuati attraverso le seguenti operazioni:

- operazioni di ristrutturazione aziendale

Si tratta di operazioni che avvengono nell'ambito delle combinazioni prodotti/mercati tradizionali. Si realizzano attraverso il miglioramento dell'efficienza dei fattori produttivi essenziali (personale, materiali, impianti, ecc.), dell'incidenza dei costi fissi di struttura, dell'assetto finanziario/patrimoniale.

- operazioni di risposta a problematiche/segnali di malfunzionamento (correzioni)

Riguardano interventi volti a risolvere problematiche relative al funzionamento efficace ed efficiente dell'operatività aziendale. Contestualmente alla risoluzione dei problemi di maggior impatto, si cercherà di impostare il rilancio economico.

- operazioni di riconversione

Si tratta di operazioni che si concentrano sulla ricerca di nuove combinazioni prodotti/mercati basandosi sull'innovazione sia

---

<sup>40</sup> Squilibri/inefficienze

<sup>41</sup> Perdite economiche, Insolvenza, Dissesto

tecnologica sia di marketing. Si procede al trasferimento delle risorse disponibili verso nuovi settori o “business”.

- operazioni di ridimensionamento

Si procede ad una sostanziale modifica delle dimensioni, generalmente nel senso della riduzione. Queste operazioni vengono messe in pratica in situazioni di crisi da sovracapacità produttiva.

- Operazioni di riorganizzazione aziendale per la crescita (ristrutturazione strategica o corporate restructuring).

La situazione dell'azienda o del gruppo non risulta totalmente compromessa, anzi esistono ambiti di miglioramento. Gli interventi sono volti ad accrescere la posizione competitiva dell'impresa e quindi a cogliere le opportunità di maggiore ricchezza aziendale derivanti dal divario tra il valore massimo potenziale e il valore corrente di un business, espresso nel prezzo.

Il significato che il *Corporate Restructuring* deve assumere, per rispondere alle sfide del mercato globale, risiede nella *capacità di intervenire ogni qualvolta esista un gap tra valore potenziale e valore corrente dell'azienda*. Le aziende devono essere in grado di:

- valutare continuamente e con estrema attenzione la propria situazione;
- sviluppare una attenta capacità di autodiagnosi volta a verificare la possibile presenza di una riserva di valore potenziale inespresso;
- riuscire ad identificare le opportunità che consentano di utilizzare tale riserva di valore mediante miglioramenti/cambiamenti interni od esterni.

La conclusione a cui si deve arrivare è che il concetto di *corporate restructuring* deve intendersi come un intervento integrato e sinergico di tutte le variabili aziendali.

I piani di risanamento generalmente comprendono quasi tutte queste operazioni, anche se ovviamente il loro grado di intervento e prevalenza dipende dalla situazione critica che l'azienda cerca di risolvere. La costruzione del piano di risanamento di un'azienda che versa in una situazione di crisi non può prescindere quindi dall'analisi delle cause che l'hanno determinata.

### **1.8. Le possibili risposte alle crisi aziendali**

A questo punto è possibile entrare nel dettaglio delle politiche di intervento che possono essere seguite da un'impresa in stato di crisi.

Come già specificato in precedenza le soluzioni saranno via via più drastiche e complesse, contemporaneamente all'aggravarsi della crisi.

#### **1.8.1. Gli interventi in caso di squilibri ed inefficienze**

Per quanto riguarda la fase degli squilibri ed inefficienze, le possibilità di intervento sono diverse a seconda dei fattori coinvolti nella crisi. Nel caso di inefficienze produttive ad esempio si potrà procedere, se l'azienda ha i mezzi per farlo, all'acquisto di nuove macchine o all'istallazione di nuovi impianti, mentre nel caso di perdita di quote di mercato l'azienda potrebbe ricorrere a investimenti o nella rete di vendita, oppure nella promozione sui clienti.

La crisi però, nonostante si trovi al suo primo stadio di sviluppo, non sempre può essere risolta con successo.

Si pensi ai fattori di crisi ineliminabili, come ad esempio l'appartenenza ad un settore in difficoltà o colpito da un improvviso calo della domanda.

In questi casi l'azienda può decidere di rimanere nel settore cercando di minimizzare le perdite intervenendo sugli impianti, sulla struttura, sul personale, ecc.

In ogni caso trattandosi di interventi che richiedono rilevanti investimenti il cui ritorno spesso avviene in tempi lunghi, possono essere effettuati solo da aziende che hanno adeguate disponibilità finanziarie.

### **1.8.2 Gli interventi in caso di perdite economiche**

Per quanto riguarda la fase delle perdite economiche, lo stato di crisi viene avvertito anche all'esterno più o meno intensamente a seconda dell'entità delle perdite.

In questa situazione è possibile distinguere due diversi punti di vista che appartengono rispettivamente, ai responsabili dell'azienda e ai terzi che intrattengono rapporti con l'azienda:

- i responsabili dell'azienda devono valutare e analizzare eventuali rimedi alla crisi. Inoltre devono decidere sulla convenienza o meno dell'apporto di nuovi mezzi finanziari
- i terzi legati all'azienda da rapporti di credito, fornitura, acquisto hanno l'interesse di stimare i rischi connessi all'opportunità di mantenere o modificare le relazioni esistenti con l'azienda

Per tentare di rispondere alle esigenze di entrambi le parti, è necessario analizzare le perdite sotto vari aspetti, in modo da formare un giudizio complessivo sulla loro entità e qualità:

- *intensità delle perdite*<sup>42</sup>
- *andamento storico delle perdite ed eventuale tendenza futura*
- *struttura delle perdite*<sup>43</sup>
- *apparenza e realtà delle perdite*
- *conseguenze finanziarie*<sup>44</sup>

Una volta esaminate in tal senso le perdite, l'azienda si trova di fronte ad una scelta delicata, fronteggiare le perdite attraverso una o più modalità di risanamento, oppure avviare un processo di cessione/liquidazione.

Per quanto riguarda la possibilità di fronteggiamento delle perdite, l'azienda a priori deve valutare la possibilità di rimediare alle perdite in tempi brevi attraverso degli investimenti risanatori, in modo da mantenere un minimo equilibrio finanziario/patrimoniale.

Proprio per questo motivo l'azienda deve essere in grado di stimare le dimensioni degli interventi finanziari da compiere, sia in relazione ai nuovi investimenti necessari, sia alle residue perdite da coprire.

L'azienda inoltre dovrà cercare di stimare il grado di rischio connesso all'operazione di risanamento delle perdite, per definire la fattibilità o meno del piano di risanamento predisposto e per ottenere consensi da parte di coloro che hanno degli interessi con l'azienda.

Una volta che il programma è stato approvato l'azienda dovrà preoccuparsi di reperire i mezzi finanziari necessari all'attuazione del piano, attraverso la ricerca di nuovi mezzi o attraverso gli smobilizzi di investimenti giudicati non necessari o secondari.

---

<sup>42</sup> Viene espressa ad esempio calcolando l'incidenza della perdita sul fatturato (% delle vendite del periodo)

<sup>43</sup> Riguarda l' identificazione dell'esistenza o meno di margini operativo lordi, cioè di un risultato economico positivo prima di ammortamenti, oneri finanziari, eventuali componenti straordinari di reddito.

<sup>44</sup> Se l'entità delle perdite rimane al di sotto delle voci tipiche di autofinanziamento (ammortamenti, accantonamenti per fondi di quiescenza) non ha ancora generato emorragie finanziarie, a parità di investimenti e debiti.

La ricerca di nuovi mezzi può avvenire attraverso aumenti di capitale<sup>45</sup>, oppure attraverso ulteriore indebitamento che ovviamente rappresenta la possibilità più onerosa per l'azienda.

Nel caso invece in cui si procede ad operazioni di cessione/liquidazione di un'azienda in perdita, si va sicuramente incontro ad una sensibile riduzione del valore realizzabile rispetto al valore patrimoniale investito.

Quando l'intervento risanatorio è stato escluso oppure la sua applicazione ritenuta impossibile, l'alternativa della cessione<sup>46</sup> rappresenta la soluzione prioritaria e meno traumatica, nonostante spesso sia difficoltosa e sfavorevole per il cedente.

La liquidazione invece risulta essere la soluzione più traumatica per la conclusione delle difficoltà, a cui si giunge perciò solo dopo aver sperimentato ogni altro tentativo.

---

<sup>45</sup> E' necessario considerare il fatto che lo stato di crisi dell'azienda rende necessari alcuni accorgimenti nel caso in cui si voglia procedere ad aumentare il capitale sociale.

Nel caso in cui la società si trovasse in difficoltà a causa di ripetuti risultati negativi conseguiti, gli amministratori devono valutare l'incidenza di tali perdite sulla gestione e sul capitale sociale. In merito l'art. 2482-bis, c.c. (art. 2446, c.c. relativamente alle S.p.a.) contiene una disposizione normativa volta a garantire l'integrità del **capitale ridotto di oltre 1/3** in conseguenza delle perdite subite dalla società, infatti, è previsto che "quando risulta che il capitale è diminuito di oltre un terzo in conseguenza di perdite, gli amministratori devono senza indugio convocare l'assemblea dei soci per gli opportuni provvedimenti". Il successivo art. 2482-ter (art. 2447, c.c., relativamente alle S.p.a.), tuttavia, precisa che qualora le **perdite superino di 1/3 il capitale sociale** e di conseguenza quest'ultimo scenda al di sotto del minimo legale, gli amministratori devono convocare tempestivamente l'assemblea per deliberare la riduzione del capitale ed il contemporaneo aumento dello stesso ad un valore non inferiore al minimo legale, salva la trasformazione regressiva della società.

Per fare fronte a tale evenienza, nel caso in cui la società abbia subito perdite e preveda di realizzarne anche in futuro, i soci prudenzialmente potrebbero deliberare, al fine di garantire l'integrità del capitale, un versamento soci utilizzabile in parte per appianare le perdite subite negli esercizi precedenti ed in parte per fronteggiare le possibili perdite degli esercizi a venire.

Va sottolineato come, qualora le perdite presunte non si verificassero e i versamenti effettuati dai soci a copertura di dette perdite risultassero in eccesso, tali somme eccedenti il necessario possono essere accantonate a riserva straordinaria.

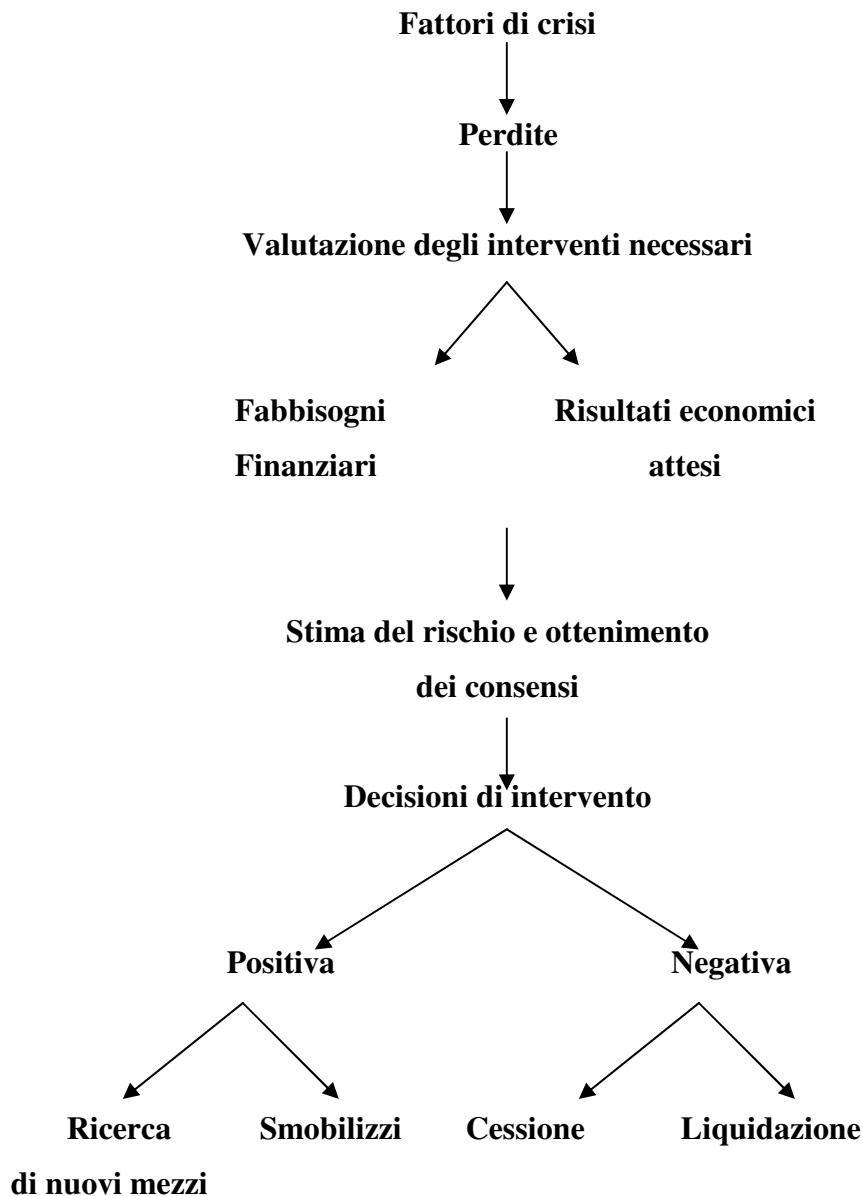
I "Versamenti in conto futuro aumento di capitale" sono versamenti che i soci effettuano in favore della società a titolo definitivo, nell'ottica specifica della loro utilizzazione ai fini della sottoscrizione di un futuro aumento di capitale sociale. Come i versamenti a fondo perduto, anche i versamenti in oggetto vengono allocati tra le riserve di capitale aventi uno specifico vincolo di destinazione.

I "Versamenti in conto aumento di capitale" si hanno in presenza di un aumento a pagamento del capitale sociale già deliberato.

<sup>46</sup> Il valore dell'azienda viene espresso partendo dalla sua consistenza patrimoniale e deducendo un importo a titoloni avviamento negativo.

Questa alternativa comporta infatti dei sacrifici in termini di realizzo delle attività, nel senso che molti valori attivi perdono gran parte dei loro contenuti<sup>47</sup>. In definitiva il processo di intervento in caso di perdite economiche può essere sintetizzato come segue<sup>48</sup> (*Grafico 1.4*) :

*Grafico 1.4. Processo di intervento in caso di perdite economiche*



Fonte: Propria Elaborazione

<sup>47</sup> Ad esempio per le immobilizzazioni tecniche, il loro realizzo avviene con pesanti decurtazioni, oppure il disfaccimento dell'organizzazione di vendita rende oneroso il collocamento dei prodotti residui.

<sup>48</sup> L. Guatri "Crisi e risanamento d'impresa" (Giuffrè Editore, Milano 1986)

### 1.8.3 Gli interventi in caso di insolvenza

Le difficoltà di superamento della crisi sopra esposte, raggiungono il loro massimo grado nel momento in cui l'azienda si trova in una situazione di insolvenza o addirittura di dissesto.

Infatti, anche se l'insolvenza viene giudicata transitoria e rimediabile, essa comporta comunque pesanti conseguenze per l'impresa, ad esempio:

- perdita del credito
- danneggiamento dell'immagine e della credibilità dell'azienda
- cadute di efficienza
- discredito del management
- smembramento delle forze di lavoro

Per capire meglio l'entità del problema, è necessario richiamare la distinzione tra due condizioni di insolvenza che hanno comunque in comune, l'*incapacità dell'azienda di far fronte alle proprie obbligazioni*:

1. *Insolvenza temporanea*: gli squilibri finanziari che caratterizzano lo stato di insolvenza garantiscono comunque l'esistenza di un minimo equilibrio patrimoniale dell'azienda<sup>49</sup> (l'azienda riesce a sopportare il rischio del tentativo di recupero) e la presenza di prospettive economiche favorevoli a seguito di interventi di ristrutturazione.
2. *Insolvenza definitiva*: l'insolvenza non è rimediabile e si trasforma nel dissesto. I creditori sono consapevoli che i loro crediti sono già in parte compromessi e che ogni tentativo di risanamento o di recupero, in alternativa all'ipotesi liquidatoria, è compiuto a loro carico.

---

<sup>49</sup> G. Forestieri "Aspetti aziendali e finanziari della crisi d'impresa", articolo estratto dal volume promosso dalla Fondazione Rosselli "Crisi d'impresa e risanamento" a cura di D. Masciandaro e F. Riolo (Bancaria Editrice-Edibank 1997)



In entrambe le situazioni di insolvenza, le alternative per l'azienda sono la continuazione dell'attività aziendale oppure la cessazione con conseguente liquidazione dell'azienda<sup>50</sup>.

Secondo l'alternativa di continuazione dell'attività aziendale, l'aspetto fondamentale è il *risanamento* dell'azienda e quindi la definizione del *Piano di risanamento*.

L'obiettivo generale di un Piano di risanamento è *riportare l'azienda in equilibrio gestionale*<sup>51</sup> con un valido soggetto economico e con costi accettabili.

In via più specifica, vuol dire utilizzare strumenti per raggiungere l'equilibrio economico (strumenti di marketing, strumenti di efficienza produttiva, strumenti di validità delle strutture e del management), quello patrimoniale e finanziario (adeguamento dei mezzi propri rispetto alle dimensioni dell'azienda, definizione della relazione tra categorie di investimenti e fonti di finanziamento, creazione di un'adeguata riserva di liquidità) e obiettivi di validità del soggetto economico (stabilire se il vecchio soggetto economico sia capace o meno di predisporre e applicare un programma di risanamento).

Al di là degli obiettivi che l'azienda intende perseguire, il tentativo di risanamento di un'impresa in condizioni di insolvenza può svilupparsi in varie forme:

- mediante *Accordi stragiudiziali*
- mediante *Procedure concorsuali*

In questo contesto è interessante analizzare brevemente l'attuale legge fallimentare che regola appunto la gestione della crisi d'impresa<sup>52</sup>.

---

<sup>50</sup> Le disposizioni in materia di *Liquidazione coatta amministrativa*, dispongono che “se un'impresa soggetta a liquidazione coatta amministrativa con esclusione del fallimento si trova in stato di insolvenza, il tribunale del luogo dove l'impresa ha la sede principale, su richiesta di uno o più creditori, ovvero dell'autorità che ha la vigilanza sull'impresa o di questa stessa, dichiara tale stato con sentenza”. Per quanto riguarda il *Fallimento*, pur mantenendo l'originale corpo normativo, l'attuale riforma delle procedure concorsuali ha modificato notevolmente alcune disposizioni, cercando di abbandonare la logica puramente liquidatoria della procedura.

<sup>51</sup> L. Callerio “Crisi aziendali: importanza del piano strategico”, articolo tratto dalla rivista “Amministrazione e Finanza” n. 3/2003

Dopo gli innumerevoli progetti di riforma della legge fallimentare presentati nel corso degli ultimi anni, il Consiglio dei Ministri ha approvato, il 29 marzo 2006, lo schema di decreto legislativo recante “Riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali”.

La decisione di intervenire sulla vecchia legge fallimentare nasce dall’esigenza di superare i limiti che presentava l’ex legge fallimentare del 1942.

I limiti erano generati proprio dai principi ispiratori della legge stessa e dalla realtà aziendale esistente all’epoca della sua stesura.

La maggior parte delle imprese esistenti erano di tipo artigianale e l’azienda si identificava con l’imprenditore, nella cui figura erano concentrate tutte le capacità manageriali e organizzative.

Ecco quindi che nella fase patologica della crisi di impresa la normativa si era preoccupata di tutelare esclusivamente la massa dei creditori a scapito dell’imprenditore, che non rappresentava quindi una “figura degna di tutela per la collettività”.

In altri termini l’ex legge fallimentare (R.D. 16 marzo 1942, n. 267) ha sempre privilegiato una tendenza liquidatoria delle aziende in crisi ed una portata tendenzialmente sanzionatoria a carico dell’imprenditore in difficoltà, costretto a subire il completo spossessamento del proprio patrimonio e soprattutto pesanti e gravi conseguenze anche in termini di responsabilità personale<sup>53</sup>.

Col trascorrere del tempo, il quadro produttivo nazionale è notevolmente cambiato e l’imprenditore singolo è stato “sostituito” da una complessa realtà aziendale, alimentando anche una cultura aziendalistica consapevole del fatto che un’impresa per essere competitiva e redditizia ha bisogno di molteplici risorse umane e finanziarie organizzate fra di loro.

Da questo discende il concetto che anche l’azienda in difficoltà ha un patrimonio di risorse umane e materiali, che in qualche modo deve essere recuperato e salvaguardato.

---

<sup>52</sup> R.D. 16 marzo 1942, n. 267, integrata da Decreto Legislativo recante “riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali e dal Decreto Legge 35/2005

<sup>53</sup> Finanze & Lavoro, “La riforma del Fallimento e delle altre procedure concorsuali” (Gruppo editoriale Esselibri-Simone)

In questo senso la legge fallimentare non rappresentava una perfetta metodologia da seguire per il salvataggio dell'impresa.

In base a queste critiche, il complicato iter legislativo che ha portato alla stesura dell'attuale legge fallimentare ha evidenziato un tratto comune tra i vari progetti proposti, relativo all'esigenza di un intervento anticipatorio della crisi dell'impresa, creando un sistema di monitoraggio delle realtà aziendali che consentisse di agire prima che la difficoltà assumesse un carattere definitivo e irrimediabile, come il dissesto.

Il nuovo regime delle procedure concorsuali si pone quindi in una prospettiva di azione anticipata e tempestiva, consentendo il ricorso al concordato preventivo in situazioni di "crisi" dell'impresa, mentre si mantiene come presupposto oggettivo del fallimento lo stato di insolvenza.

Nello specifico il provvedimento interviene in maniera significativa sulla disciplina concorsuale nell'ambito del quale il legislatore, da un lato, ha modificato la disciplina del concordato preventivo (non è più richiesto che il debitore sia in possesso di requisiti patrimoniali o personali prestabiliti per poter essere ammesso al concordato preventivo, in particolare, non è più previsto l'obbligo, per il debitore, di garantire il pagamento di almeno il 40% dei creditori chirografari) e della revocatoria fallimentare (vengono dimezzati i periodi "sospetti", anteriori al fallimento, nel quale devono essere compiuti gli atti soggetti a revoca), dall'altro ha introdotto alcuni innovativi istituti che ampliano gli spazi per una gestione privatistica della crisi di impresa (soluzioni stragiudiziali).

Tuttavia è necessario dire che non tutte le proposte avanzate dal legislatore in tema di anticipazione della crisi d'impresa sono state messe in pratica, come ad esempio l'obiettivo di sostituzione delle quattro procedure<sup>54</sup> con due sole procedure, "di crisi" (procedura "anticipatoria di crisi) e "di insolvenza"<sup>55</sup>.

---

<sup>54</sup> Fallimento, Concordato preventivo, Amministrazione controllata, Liquidazione coatta amministrativa.

<sup>55</sup> L'introduzione di una procedura anticipatoria "di crisi" mirava al recupero dell'azienda: l'imprenditore sarebbe rimasto nella gestione dell'impresa, sotto il controllo del giudice delegato e del commissario giudiziale, secondo un piano di risanamento da lui stesso elaborato e predisposto, accettato dai creditori. Qualora fosse stato accertato uno stato di insolvenza, si sarebbe aperta la fase "di insolvenza", che attraverso l'accertamento del dissesto e la valutazione delle reali possibilità di risanamento, avrebbe

In tutti i casi le procedure sono state comunque rese più rapide e semplici e addirittura una delle più importanti novità della riforma, che entrerà in vigore il 16 luglio 2006, è proprio l'abrogazione della procedura dell'amministrazione controllata<sup>56</sup>.

A questo punto è possibile descrivere brevemente le procedure concorsuali ancora in vigore, confrontando le attuali indicazioni per la loro applicazione rispetto a quelle precedenti la riforma.

Il *fallimento* nella precedente legge veniva visto come "liquidazione di beni per soddisfare i creditori" e l'imprenditore-debitore in ogni caso veniva spossessato, per effetto della procedura dell'impresa, la cui gestione era affidata ad un curatore<sup>57</sup>.

Con le nuove disposizioni il debitore rimane nella gestione dell'impresa che esercita secondo un piano di risanamento da lui stesso predisposto ed accettato dai creditori ed omologato dal tribunale, con l'effetto che ne rimane potenziata ogni possibile iniziativa di recupero.

Infatti la sentenza che dichiara il fallimento priva il fallito dell'amministrazione e della disponibilità dei suoi beni esistenti alla data di dichiarazione di fallimento (sono compresi nel fallimento anche i beni che pervengono al fallito durante il fallimento, dedotte le passività incontrate per l'acquisto e la conservazione dei beni medesimi), però il curatore, previa autorizzazione del comitato dei creditori, può rinunciare ad acquisire i beni che pervengono al fallito durante la procedura fallimentare qualora i costi da sostenere per il loro acquisto e la loro conservazione risultino superiori al presumibile valore di realizzo dei beni stessi<sup>58</sup>.

---

attuato il programma di risanamento entro due anni oppure avrebbe optare per la liquidazione dell'impresa.

<sup>56</sup> Art.187 *Domanda di ammissione alla procedura*- R.d. 16 marzo 1942, n. 267 (Fallimento): L'imprenditore che si trova in temporanea difficoltà di adempiere le proprie obbligazioni, se ricorrono le condizioni previste dai numeri 1, 2 e 3 del primo comma dell'art. 160, e vi siano comprovate possibilità di risanamento dell'impresa, può chiedere al tribunale il controllo della gestione della sua impresa e dell'amministrazione dei suoi beni a tutela degli interessi dei creditori per un periodo non superiore a due anni [l. fall. 236]. La domanda si propone nelle forme stabilite dall'art. 161.

<sup>57</sup> Artt. 42 ss "DEGLI EFFETTI DEL FALLIMENTO"- Rd. 13 marzo 1942, n. 267 (Fallimento)

<sup>58</sup> Artt. 42 ss "DEGLI EFFETTI DEL FALLIMENTO"- Rd. 13 marzo 1942, n. 267 (Fallimento) integrata dal D. lgs. recante "riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali" e dal D.l. 35/2005.

La procedura del *Concordato preventivo*<sup>59</sup> merita di essere analizzata con più attenzione, in quanto la nuova legge ha modificato alcune importanti disposizioni a riguardo.

L'imprenditore che si trova in stato di crisi può proporre ai creditori un concordato preventivo sulla base di un piano che può prevedere le seguenti disposizioni:

- la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni, accollo, o altre operazioni straordinarie, ivi compresa l'attribuzione ai creditori, nonché a società da questi partecipate, di azioni, quote, ovvero obbligazioni, anche convertibili in azioni, o altri strumenti finanziari e titoli di debito;
- l'attribuzione delle attività delle imprese interessate dalla proposta di concordato ad un assuntore; possono costituirsi come assuntori anche i creditori o società da questi partecipate o da costituire nel corso della procedura, le azioni delle quali siano destinate ad essere attribuite ai creditori per effetto del concordato;
- la suddivisione dei creditori in classi secondo posizione giuridica e interessi economici omogenei;
- trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse.

Attraverso uno schema riassuntivo è possibile cogliere gli aspetti fondamentali che sono stati rivisitati dal legislatore in merito all'ammissione alla procedura del Concordato preventivo (*Tab. 1.2*):

---

<sup>59</sup> Art. 160 "Condizioni per l'ammissione alla procedura"- Rd. 13 marzo 1942, n. 267 (Fallimento) integrata dal D. lgs. recante "riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali" e dal D.l. 35/2005.

Tab.1.2 Presupposti e condizioni per l'ammissione al Concordato preventivo:

<p><u>Ante D.L. 35/2005</u> L'imprenditore che si trova in stato di <i>insolvenza</i> può proporre.....</p> <p><b>Stato di insolvenza:</b> situazione in cui l'imprenditore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni</p> <p><b>Condizioni:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• iscrizione nel registro delle imprese da almeno 2 anni</li> <li>• non essere stato dichiarato fallito nei cinque anni precedenti</li> <li>• non essere stato condannato per bancarotta</li> <li>• garanzie reali o personali per il pagamento dei creditori chirografari nella misura minima del 40%</li> <li>• la cessione di tutti i beni esistenti nel suo patrimonio sempre che i creditori vengano soddisfatti nella misura di cui sopra (40%)</li> </ul>	<p><u>Post D.L. 35/2005</u> L'imprenditore che si trova in stato di <i>crisi</i> può proporre.....</p> <p><b>Crisi:</b> situazione patrimoniale, economica o finanziaria in cui si trova l'impresa, tale da determinare il rischio di insolvenza</p> <p><b>Condizioni:</b> Predisposizione di un piano che può prevedere:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma</li> <li>• l'attribuzione delle attività delle imprese interessate dalla proposta di concordato ad un assuntore</li> <li>• la suddivisione dei creditori in classi</li> <li>• trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a diverse classi</li> </ul>
---	---

Fonte: Speaker's corner

Per quanto riguarda l'*amministrazione straordinaria*<sup>60</sup>, si tratta di una procedura che viene applicata alle grandi imprese in stato di insolvenza che presentano concrete possibilità di recupero dell'equilibrio economico perduto, attraverso:

1. La cessione dei complessi aziendali sulla base di un programma di prosecuzione dell'esercizio dell'impresa della durata massima di 1 anno
2. La ristrutturazione economico e finanziaria sulla base di un programma di risanamento della durata massima di 2 anni

<sup>60</sup> D.L.vo 8.7.1999 n. 270 (Prodi bis)

Una delle novità di maggior rilievo, apportate dal primo intervento di modifica della legge fallimentare (DL n. 35/2005), è costituita dall'introduzione di strumenti dal carattere prevalentemente negoziale finalizzati a consentire in sede stragiudiziale una più efficiente gestione della crisi di impresa.

La necessità di procedere alla regolamentazione di accordi stragiudiziali tra debitore e creditori, è nata dall'esigenza di superare i tempi lunghi e le rigidità proprie delle procedure concorsuali regolate dal Tribunale.

La traduzione in termini normativi degli accordi stragiudiziali ha risposto quindi alle esigenze da tempo mostrate sia dalla dottrina che dalla giurisprudenza. L'utilizzo di strumenti, la cui realizzazione presuppone accordi tra debitore e creditori circa la definizione delle possibili modalità di soddisfazione dei crediti, ha sempre presentato prima della loro tipizzazione a livello normativo, elevati profili di rischio, sia per il debitore il quale, in caso di successiva dichiarazione di fallimento, era esposto al rischio di bancarotta preferenziale, sia per i creditori che, avendo finanziato l'imprenditore nel momento di difficoltà economica, potevano essere soggetti ad inevitabili e pesanti azioni revocatorie.

Negli USA le procedure stragiudiziali sono ritenute una valida alternativa al *Chapter 11*<sup>61</sup> perché permettono di evitare i costi diretti della procedura concorsuale in questione che richiedono un consumo molto oneroso di risorse. Un ruolo importante nelle operazioni stragiudiziali viene svolto dall'*advisor*, ossia il professionista a cui si rivolge l'imprenditore per condurre e terminare l'operazione<sup>62</sup>.

Il ruolo dell'*advisor* è svolto principalmente da due tipologie di operatori, le *merchant banks* oppure i *professionisti*, generalmente dottori commercialisti.

Al di là della tipologia, in generale l'*advisor* svolge i seguenti compiti<sup>63</sup>:

---

<sup>61</sup> “*Bankruptcy Reform act*” (1978), il Chapter 11 costituisce il fondamento degli interventi di *Turnaround*. Si basa sull'istituto della reorganization attraverso il quale il debitore ha il vantaggio della sospensione delle azioni esecutive, della cancellazione di alcuni debiti e in particolar modo, di presentare lui stesso un piano di ristrutturazione..

<sup>62</sup> Definizione tratta dall'articolo pubblicato sulla rivista “Finanza aziendale”, Contabilità finanziaria e controllo n. 4/2004 a cura di G. Chiaccio - Dottore commercialista in Milano.

<sup>63</sup> F. Bonelli “Ruolo e responsabilità degli *advisor* nella soluzione stragiudiziale dell'insolvenza”, in *Il fallimento* n.6/1997.

- assume tutte le informazioni necessarie per riportare l'impresa in una situazione di equilibrio
- definisce un piano di risanamento nelle situazioni in cui è possibile, avendo a priori valutato l'esistenza di presupposti di carattere legale ed economico per evitare la procedura concorsuale
- coordina le trattative con i creditori (in particolar modo con le banche)

In ogni caso l'advisor non può essere ritenuto responsabile del mancato conseguimento dell'obiettivo, ma può rispondere solo degli eventuali danni causati dal cliente<sup>64</sup>.

Tornando alle tipologie di accordo stragiudiziale, oltre al concordato preventivo, la definizione di un intervento negoziale per la gestione ed il superamento dello stato di crisi prevede due nuove procedure regolate dal DL n. 35/2005:

- *gli accordi di ristrutturazione dei debiti*<sup>65</sup>
- *il piano per il risanamento della esposizione debitoria*

Per quanto riguarda gli accordi di ristrutturazione dei debiti, il D.L. n. 35/2005 ha previsto la possibilità, per il debitore, di deposito di un accordo di ristrutturazione dei debiti stipulato con i creditori rappresentanti almeno il 60% dei crediti<sup>66</sup>.

L' accordo tra debitore e creditore potrebbe contenere, considerando il punto di vista del creditore:

- dilazioni di pagamento
- rinunce totali o parziali agli interessi o ad una parte del capitale

---

<sup>64</sup> “Gli strumenti per la gestione delle crisi finanziarie in Italia: un’analisi economica”, a cura di L. Caprio (Milano 1997)

<sup>65</sup> Art. 182-bisLF, “Accordi di ristrutturazione dei debiti”, inserito tra le norme del novellato concordato preventivo.

<sup>66</sup> Come presupposto soggettivo, può accedere alla relativa procedura "il debitore". In questo caso è usata un'espressione inusuale nella disciplina concorsuale, infatti la legge fallimentare parlava in genere di imprenditore). Come presupposto oggettivo la norma in esame non prevede un criterio specifico così come avviene nella disciplina del fallimento e del concordato preventivo.

Nel silenzio della legge, la maggior parte degli interpreti ha ritenuto che il legislatore abbia voluto implicitamente riferirsi allo “stato di crisi”



- erogazione di nuova finanza
- conversione di crediti in capitale

Considerando le esigenze e gli interessi del debitore, l'accordo potrebbe prevedere:

- la prosecuzione dell'attività in capo al debitore o il suo affidamento ad un terzo
- la cessione parziale dei beni di impresa

Per quanto riguarda infine il piano per il risanamento dell'esposizione debitoria, non esiste un modello unico ed omogeneo per la sua redazione, ma a seconda delle situazioni verranno considerate tutte quelle soluzioni capaci di eliminare lo stato di insolvenza dell'impresa.

Le proposte contenute nel piano sono molteplici, dalla richiesta di mantenimento delle condizioni di credito vigenti, al consolidamento del debito per un certo periodo di anni.

Le operazioni avanzate attraverso il piano devono essere curate dall' *advisor*, che si occuperà anche della loro presentazione alle banche affinché diano il consenso e accettino il piano di risanamento.

In questa fase oltre alla validità del piano è indispensabile anche la credibilità e la capacità dell' *advisor* nel rapportarsi con le istituzioni bancarie.

In tutti i casi l'adesione al piano deve essere totalitaria, anche se molto spesso non viene superato il 90% dei consensi.

A questo punto, per tracciare un quadro riassuntivo delle procedure e accordi che possono essere applicate in situazioni di crisi aziendali, viene presentato di seguito uno schema che distingue l'alternativa di continuazione dell'attività aziendale oppure di cessazione (*Tab. 1.2*):

*Tabella 1.2. Le soluzioni applicabili in situazioni di crisi aziendali*

<u>Soluzioni</u>	<u>Sorte finale dell'azienda</u>	
	<b>Sopravvivenza</b>	<b>Liquidazione</b>
<b>Stragiudiziale</b>	Accordi di ristrutturazione dei debiti Piano di risanamento dell'esposizione debitoria	Liquidazione stragiudiziale
<b>Concorsuale</b>	“Fallimento” (nuova riforma) Amministrazione straordinaria Concordato Preventivo	Liquidazione coatta amministrativa Concordato fallimentare

Fonte: DGPA & Co s.r.l

L'ampio quadro delle soluzioni alle crisi d'impresa deve essere integrato con un'altra importante risposta alla crisi, il c.d. *Turnaround* che viene attuato quando la crisi diventa profonda e strutturale e la capacità di reazione dell'impresa non è più adeguata così come la sua forza competitiva.

Si tratta di un'alternativa alla procedura concorsuale con la quale viene rivista l'intera formula imprenditoriale ammettendo potenzialmente qualunque tipo di modificazione dell'assetto dell'impresa:

- cambiamenti in termini di approcci al mercato
- cambiamenti in termini di approccio al prodotto
- cambiamenti nel settore di appartenenza
- cambiamenti nella cultura aziendale
- cambiamenti nei metodi gestionali
- cambiamenti nelle tecnologie
- cambiamenti nella struttura finanziaria

In altri termini il processo di *Turnaround* consiste nell'investimento in imprese in stato di tensione economico-finanziaria, con l'obiettivo di risanarle e rilanciarle sul mercato<sup>67</sup>.

Le origini storiche più lontane delle strategie di *Turnaround* vanno ricercate nel panorama americano, in quanto il sistema legislativo che agevola il cambiamento e il massiccio recupero di entità aziendali in crisi hanno favorito il loro sviluppo<sup>68</sup>.

In Italia il mercato del *Turnaround* non è ancora così sviluppato, anche se sempre più di frequente si assiste ad acquisizione di posizioni rilevanti in imprese in crisi, con l'obiettivo di assumerne la gestione e restituirle la capacità di generare valore<sup>69</sup>.

Recentemente, seguendo le tendenze dei paesi dotati di mercati più evoluti, come gli Stati Uniti e la Gran Bretagna, stanno emergendo nuove proposte avanzate da operatori nazionali specializzati nell'attività di *Turnaround* che apportano risorse finanziarie (in termini di partecipazione al capitale azionario o di sottoscrizione di titoli obbligazionari convertibili in azioni) e competenze tecnico- manageriali.

In letteratura, questi soggetti vengono annoverati nell'ampia categoria di investitori nel capitale di rischio, i c.d. *private equity* e *venture capital funds*, che intervengono appunto in aziende dotate di un progetto di risanamento e di un potenziale di sviluppo, per un arco temporale medio-lungo.

In base ad uno degli approcci più apprezzati<sup>70</sup>, il risanamento viene condotto per gradi attraverso il raggiungimento di quattro obiettivi:

---

<sup>67</sup> F. Izzo "Le strategie di *Turnaround* nella letteratura di management", in Finanza Marketing e produzione n. 3/1996.

<sup>68</sup> D.G. Cardascia "Crisi d'impresa ed interventi di *Tornaround*", articolo tratto dalla rivista "Amministrazione & Finanza" n. 23/2005 in tema di Tecniche finanziarie.

<sup>69</sup> Lo strumento che generalmente viene utilizzato a tale scopo è quello del fondo di investimento mobiliare chiuso diretto a sottoscrittori qualificati. Questo prevede la presenza di tre elementi: un *veicolo* (il fondo) nel quale confluiscono i capitali da investire, una *banca depositaria* che svolge funzioni di controllo e una *società di gestione* del fondo che nell'ordinamento italiano si presenta nella forma di società di gestione del risparmio. Il fondo si configura come patrimonio autonomo, suddiviso in una pluralità di quote, distinto a tutti gli effetti dal patrimonio della società di gestione del fondo. Le caratteristiche del singolo fondo dipendono dalle scelte fatte in merito ad alcune variabili e cioè, il settore industriale e l'area geografica in cui investire, la tipologia e la dimensione dell'investimento e lo strumento e la percentuale di ingresso (quote di maggioranza o minoranza) nelle imprese.

<sup>70</sup> Elaborato da AlixPartener, advisory company specializzata in interventi di crisis management.

1. subentrare nell'azienda e ristabilire il controllo in termini finanziari e di *leadership*
2. comunicare agli *stakeholders* il percorso di risanamento
3. normalizzare l'attività aziendale
4. riportare in equilibrio la struttura finanziaria e patrimoniale dell'azienda.

Le esperienze delle aziende che hanno messo in atto una strategia di *Turnaround*<sup>71</sup>, hanno delineato un percorso “ideale” da seguire affinché si possa parlare di successo degli interventi adottati dall'impresa in crisi:

- ingresso di un nuovo organo di governo per progettare e mettere in pratica le azioni necessarie per uscire dalla crisi
- utilizzo del c.d. *turnaround mix*, ossia le azioni che qualificano il turnaround devono essere di nature strategica, finanziaria e organizzativa<sup>72</sup>
- utilizzo di una logica di rinnovamento culturale dell'azienda attraverso il processo di turnaround

Alcuni autori distinguono tra due tipi di processi di *Turnaround*: il *Turnaround operativo* e il *Turnaround strategico*<sup>73</sup>.

Il *Turnaround strategico* intende introdurre cambiamenti strutturali a livello di singolo business, o di più business, prevedendo l'uscita o l'entrata dell'azienda in differenti settori, mentre il *Turnaround operativo* si pone l'obiettivo di incremento dei ricavi e di taglio dei costi, mettendo in pratica attività volte a migliorare la redditività nel breve.

---

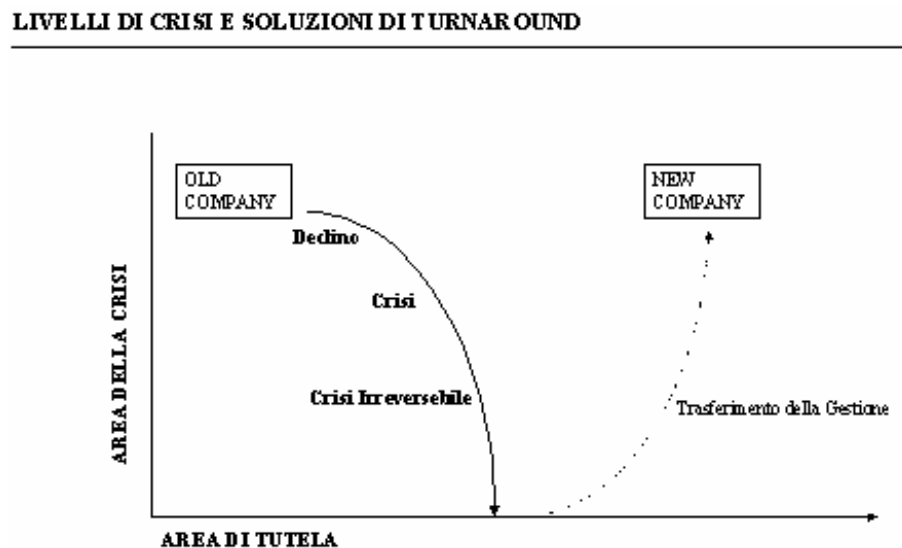
<sup>71</sup> L. Sicca, F. Izzo “La gestione dei processi di *Turnaround*. Un caso esemplare: la *Pirelli s.p.a.*”, Edizioni Scientifiche Italiane (Napoli 1995).

<sup>72</sup> Tale esigenza è giustificata dal fatto che la sopravvivenza dell'azienda dipende dal raggiungimento dell'equilibrio economico, finanziario e organizzativo.

<sup>73</sup> Schendel, D.; Patton, G.R.; Riggs, J. ,“Corporate Turnaround Strategies: a study of profit Decline and Recovery”, *Journal of Management*, Spring, 1976; Hofer, C. W.”Strategie for business turnaround”, *Strategic Planning Management*, July-August, 1983

In termini grafici il processo di *Turnaround* attuato nel momento in cui un'impresa si trova nella fase di maturità acuta della crisi, può essere riassunto come segue (*Figura 1. 1*):

*Figura 1.1. Processo di Turnaround*



Fonte: DGPA & Co s.r.l

### **1.9. La prevenzione delle crisi aziendali**

Innanzitutto è necessario premettere che non esiste un metodo standard per quanto riguarda la pianificazione a priori di un evento critico, in quanto le difficoltà in proposito sono spesso l'individuazione delle cause della crisi e la predisposizione in tempi adeguati delle opportune contromisure per evitare di compromettere l'economicità dell'azienda.

In tutti i casi, la ricerca e l'individuazione dei sintomi di crisi dovrebbe essere condotta su due piani paralleli<sup>74</sup>:

- *interno*: prevenire la crisi attraverso interventi che siano in grado di correggere anomalie ed errori interni

<sup>74</sup> L. Guatri "Crisi e risanamento delle imprese" (Giuffrè editore, Milano 1986).

- *esterno*: prevedere la crisi per evitare che eventuali anomalie ed errori interni, comportino conseguenze negative a danno dei soggetti che intrattengono relazioni con l'azienda (banche, fornitori, ecc.)

In questo senso l'azienda dovrebbe essere in grado di adottare un comportamento *attivo e anticipatorio*<sup>75</sup>, in modo da seguire sia i cambiamenti ambientali che quelli interni all'azienda, pianificando a priori i necessari interventi nella strategia e nella struttura.

L'individuazione dei punti di forza e di debolezza dell'azienda, deve passare necessariamente attraverso l'analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'azienda.

Proprio per questo motivo, il modello aziendale più utilizzato per compiere un check up delle condizioni dell'azienda è proprio il bilancio di esercizio, perché permette di evidenziare:

- il risultato delle strategie e politiche attuate dall'azienda
- il punto di partenza delle future strategie e politiche aziendali

Ovviamente, nonostante il bilancio possa dare delle indicazioni a soggetti esterni (ma anche interni) sull'esistenza o meno di elementi di crisi, è necessario sottolineare come l'analisi di bilancio spesso mostra una situazione aziendale che effettivamente non riflette quella reale.

L'imprenditore infatti, per mantenere all'esterno un'immagine positiva della sua azienda, tende a compiere operazioni di bilancio in grado di mascherare o nascondere alcune difficoltà dell'azienda.

Per questo, l'analisi di bilancio deve considerare singolarmente tutte le poste in modo da evidenziare eventuali incoerenze e criticità, anche se molto spesso le situazioni di bilancio falso vengono individuate a posteriori, quando cioè la crisi si è già manifestata.

---

<sup>75</sup> Si sottolinea l'importanza del fattore tempo nell'individuazione e reazione alle crisi d'impresa.

In generale l'analisi di bilancio deve rendere espliciti tre elementi<sup>76</sup>:

1. *la redditività del business*: misurare la capacità dell'azienda di produrre reddito attraverso l'analisi del percorso di formazione del reddito, valutata in funzione della gestione caratteristica, finanziaria, straordinaria e fiscale che insieme determinano la redditività del patrimonio netto.
2. *lo sviluppo aziendale* : vedere se l'azienda si sta sviluppando in maniera efficiente, nel mercato o nel settore in cui opera
3. *il rischio correlato* : valutare la capacità dell'impresa di opporre resistenza a fattori negativi che si possono verificare improvvisamente sul mercato.

L'analisi di bilancio può essere svolta in due modi :

1. **Analisi per indici**<sup>77</sup>
2. **Analisi per flussi**<sup>78</sup>

L'analisi per indici consente di diagnosticare, in tempi ragionevolmente contenuti, lo stato di salute di un'impresa<sup>79</sup> presupponendo a priori, la riclassificazione dello stato patrimoniale secondo criteri finanziari e del conto economico nella configurazione a costi e ricavi della produzione ottenuta ovvero a costi e ricavi del venduto.

In generale l'analisi per indici si compone di cinque fasi:

1. studio preliminare del mercato in cui opera l'impresa da analizzare
2. reperimento e valutazione dell'attendibilità delle informazioni
3. riclassificazione dei bilanci ufficiali

---

<sup>76</sup> Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti, "Crisi d'impresa: strumenti per l'individuazione di una procedura d'allerta" (Gennaio 2005).

<sup>77</sup> Analisi di tipo esterno, ossia un'analisi effettuata da soggetti che sono in possesso della sola informativa esterna aziendale.

<sup>78</sup> Analisi di tipo dinamico

<sup>79</sup> C. Caramello, F. Di Lazzaro, G. Fiori "Indici di bilancio. Strumenti per l'analisi della gestione aziendale" (Giuffrè Editore, Milano 2003).

4. calcolo degli indici (*Vedi Allegato 1.2*)
5. interpretazione degli indici e formulazione del giudizio sullo stato di salute dell'azienda.

Gli indici di bilancio dovrebbero essere limitati a quelli strettamente necessari, al fine di non appesantire il sistema e l'analisi di bilancio.

Di seguito vengono evidenziati gli aspetti fondamentali sui quali un'analisi di bilancio dovrebbe concentrarsi, al fine di cogliere gli aspetti critici della gestione aziendale:

- Redditività dell'azienda: calcolo degli *indici di redditività* per conoscere la redditività della gestione, ossia l'attitudine del capitale a produrre reddito.
- Composizione del capitale e del reddito: calcolo degli *indici di composizione*, ossia calcolo del peso percentuale delle fonti e degli impieghi sul capitale investito.
- Solidità dell'azienda: calcolo degli *indici di correlazione*, ossia analisi della correlazione tra impieghi a lungo termine e fonti a lungo termine e analisi della struttura dei finanziamenti con particolare attenzione al loro impatto sul rischio aziendale e sull'autonomia finanziaria. Tali indici permettono di verificare la capacità dell'azienda di mantenersi in equilibrio finanziario nel medio-lungo termine.
- Liquidità dell'azienda: calcolo degli *indici di disponibilità e tesoreria* e degli *indici di rotazione*. L'analisi della liquidità ha l'obiettivo di verificare che l'azienda sia in grado, con la liquidità esistente e le entrate attese per il breve periodo, di fronteggiare le uscite attese per il breve periodo.
- Sensività del Conto Economico: calcolo degli *indici di sensibilità reddituale* che permettono di valutare le condizioni di rischio che caratterizzano l'impresa in relazione all'attività svolta.



Sicuramente, dovrebbero essere calcolati gli *indici di solidità* (ad esempio, gli indici di indipendenza finanziaria, solidità del capitale sociale) e *gli indici di liquidità* (ad esempio, composizione degli investimenti, composizione dei finanziamenti).

In particolare, dovrebbero essere considerati anche alcuni parametri legati al tempo particolarmente significativi per quanto riguarda l'individuazione di situazioni di crisi.

In tal senso è fondamentale conoscere i tempi di incasso e di pagamento, con lo scopo di evidenziare eccessive dilazioni di pagamento concesse ai clienti o condizioni particolarmente sfavorevoli di pagamento per i fornitori.

Inoltre sono importanti anche gli indici di natura economica come ad esempio quelli che mettono in evidenza la velocità di rotazione del magazzino.

Per quanto riguarda l'analisi dei flussi di cassa (cash flows), rappresenta lo strumento essenziale per comprendere la sostenibilità di un business o di un'azienda, in quanto permette di evidenziare e monitorare la dinamica delle entrate e delle uscite di cassa di un business o di un'azienda. La gestione finanziaria è un aspetto fondamentale, perché deve assicurare all'azienda la capacità di far fronte in modo economico ai fabbisogni di liquidità. Per un'azienda che si trova in una situazione di crisi la gestione finanziaria ed in particolare l'analisi per flussi riveste un ruolo di primaria importanza per l'individuazione delle cause che possono avere determinato gli scostamenti in negativo.

Per poter esaminare la dinamica finanziaria dell'azienda in crisi è opportuno classificare le fonti di finanziamento in:

- *Interne*: generate all'interno dell'azienda dall'attività di gestione (autofinanziamento)
- *Esterne*: derivanti dall'esterno dell'azienda a vario titolo (conferimenti, debiti, contributi).

L'analisi per flussi effettuata con l'interpretazione del rendiconto finanziario<sup>80</sup>, integra l'analisi per indici e fornisce informazioni sui movimenti intervenuti.

Oltre agli elementi di natura contabile, è necessario considerare, per cogliere alcuni segnali di malfunzionamento, anche gli elementi di natura extracontabile, ossia quelli che fanno riferimento ad aspetti relativi al personale (grado di know how in possesso dei dipendenti, grado di affidabilità e lealtà del personale, ecc), alla qualità e al rapporto dell'azienda con i propri stakeholder, interlocutori di riferimento (customer satisfaction, affidabilità creditizia, rapporto con i fornitori, ecc).

La valutazione in oggetto è particolarmente complessa in quanto si basa su considerazioni di natura soggettiva, ma strettamente necessaria se l'azienda vuole cogliere con tempestività i sintomi della crisi.

Molto spesso, al di là delle possibilità di previsione della crisi, uno dei principali fattori che influenza la tempestività con la quale l'azienda viene sottoposta all'analisi critica, ha natura puramente soggettiva, nel senso che è il comportamento stesso dell'imprenditore che tende a non cogliere alcuni aspetti critici della sua azienda per non ammettere la situazione in cui si trova.

#### **1.10. Il ruolo delle banche nelle situazioni di crisi d'impresa**

L'ultimo aspetto che resta da analizzare è il rapporto tra gli istituti bancari e le grandi imprese che si trovano in una situazione di crisi<sup>81</sup>.

In generale i momenti più significativi in cui il ruolo della banca assume un carattere decisivo sono essenzialmente quattro:

---

<sup>80</sup> Documento n. 12 dei principi contabili del CNDC: prospetto che costituisce la rappresentazione dell'attività di finanziamento e di investimento compiuta durante l'esercizio, tramite il riassunto delle variazioni nella situazione patrimoniale-finanziaria avvenuta nel medesimo periodo. A. Quagli "Bilancio di esercizio e principi contabili (G. Giappichelli Editore, Torino 2004)

<sup>81</sup> "Il ruolo del sistema bancario nel risanamento finanziario delle imprese", in Banca d'Italia, *Bollettino Economico*, n. 26 febbraio 2005.

1. momento dell'erogazione del credito e dell'individuazione dello stato di crisi
2. momento della ricerca di una soluzione alla crisi
3. momento della gestione della crisi
4. momento successivo al risanamento dell'impresa, che può anche non presentarsi dal momento che la crisi può essere non risanabile.

Per quanto riguarda l'erogazione del credito, la banca decide la concessione sulla base della qualità e quantità delle informazioni ottenute sull'impresa.

Nonostante questo sia l'aspetto fondamentale del rapporto banca-impresa, le carenze informative sugli affidati hanno provocato nel corso degli anni, un eccessivo indebitamento verso il sistema bancario.

La tradizionale prassi della concessione dei fidi multipli<sup>82</sup> ha ridotto la capacità delle banche di raccolta delle informazioni, provocando spesso la concessione di credito per un ammontare superiore a quello che poteva essere compatibile con gli equilibri aziendali.

Al contrario una maggiore conoscenza dell'impresa potrebbe agevolare la riduzione dell'incidenza delle sofferenze sul portafoglio crediti delle banche e la possibilità da parte delle banche di cogliere tempestivamente i segnali di difficoltà delle affidate<sup>83</sup> per non trovarsi a gestire un fatto compiuto.

In questo senso, fondamentale è stato l'intervento dell'Associazione Bancaria Italiana che ha redatto il "Codice di comportamento banche-imprese in crisi"<sup>84</sup>.

Il Codice utilizza come criterio principale quello della trasparenza, assicurando la più ampia condivisione delle informazioni sulla situazione dell'impresa, accrescendo la base conoscitiva di ogni partecipante, che in tal modo viene posto nella condizione di effettuare scelte consapevoli<sup>85</sup>.

---

<sup>82</sup> I fidi multipli consistono nel frazionamento dei debiti delle imprese tra molte banche.

<sup>83</sup> "Crisi d'impresa e prospettive di riforma" a cura di D. Masciandaro e F. Riolo (Bancaria editrice, Roma 1997).

<sup>84</sup> L'emanazione del Codice è avvenuta nel 2000.

<sup>85</sup> "Il ruolo delle banche nella crisi d'impresa: il punto di vista della Banca d'Italia". Intervento dell'ex direttore generale della banca d'Italia Vincenzo Desario, Roma 7 giugno 2000

L'informazione, nel momento in cui viene sfruttato il beneficio della condivisione delle informazioni, diviene patrimonio comune di tutti i soggetti interessati.

Un altro recentissimo intervento proviene dal Nuovo Accordo di Basilea sul Capitale (c.d. “Basilea 2”) che, a partire dal 2007, apporterà molti elementi innovativi nello scenario del mercato finanziario e nelle relazioni creditizie tra banche e imprese.

Verranno introdotte nuove tecniche che andranno a migliorare il comportamento delle banche nella gestione del rischio di credito modificando significativamente il rapporto banca-impresa.

L’attenzione sarà rivolta in particolar modo verso le piccole-medie imprese che riceveranno un rating a seconda del loro grado di solvibilità, sulla base del quale saranno poi decisi i criteri di erogazione del credito.

La nuova proposta del Basilea 2 ha sia lo scopo di rendere più trasparente il rapporto esistente tra banche, imprese e investitori, ma ha anche l’obiettivo di rendere maggiormente solido e stabile il sistema bancario, attraverso nuove regole in materia di patrimonio di vigilanza e attraverso una maggiore sensibilizzazione delle banche verso la gestione delle componenti del rischio.<sup>86</sup>

- rischio di perdita per controparte insolvente
- rischio di perdita per variazione valore strumenti finanziari
- rischio di perdita per “non aver fatto le cose in materia corretta”

---

<sup>86</sup> Ordine dei dottori commercialisti, “Amministrazione bancaria e crisi d’impresa”. Commissione Procedure Concorsuali, 2001. Per raggiungere tali obiettivi, l’Accordo si fonda su tre elementi fondamentali, i c.d. “Pilastri dell’accordo:

1. *Requisiti patrimoniali minimi*: verranno modificate le norme sui coefficienti patrimoniali delle banche, riguardanti il rapporto patrimonio/crediti globali, in particolare in relazione al cosiddetto ‘coefficiente di solvibilità’ che attualmente stabilisce l’adeguatezza del patrimonio (Total Capital Ratio) in misura non inferiore all’8% (compresi rischi di mercato e operativi) dei crediti concessi alla clientela. Grazie all’Accordo le banche potranno utilizzare metodologie diverse di calcolo dei requisiti, come quella del rating interno, ossia una volta quantificati i rischi, l’importo che rappresenta il rischio deve essere coperto dal patrimonio.

2. *Controllo prudenziale da parte delle Autorità di Vigilanza*: oltre ai requisiti patrimoniali verrà effettuato un controllo da parte sia della banca stessa sia della Banca Centrale che avrà una maggiore potere decisionale nel valutare l’adeguatezza patrimoniale delle banche.

3. *Disciplina di mercato e trasparenza*: saranno previste regole di trasparenza per l’informazione al pubblico sui livelli patrimoniali, sui rischi e sulle tecniche di allocazione del capitale regolamentare.

Una considerazione che è necessario fare, riguarda la concessione abusiva del credito ad un'impresa ormai in stato di insolvenza definitiva.

Questo tipo di comportamento da parte della banca ha lo scopo di mantenere artificiosamente in vita o di prolungare forzosamente l'attività dell'impresa abusivamente finanziata danneggiando sia i titolari di crediti sorti anteriormente alla concessione sia i creditori e/o i contraenti posteriori alla concessione stessa<sup>87</sup>.

Un'altra politica che la banca può attuare nei confronti di un'impresa in crisi, è invece la “revoca immediata degli affidamenti”.

A tale proposito è possibile inquadrare il problema, distinguendo il caso in cui il rifiuto della banca di dar credito costituisca un inadempimento contrattuale, e il caso in cui la banca esercita un proprio diritto<sup>88</sup>.

Nella prima situazione la banca ha una responsabilità nei confronti dell'imprenditore che non ha ricevuto il credito e che può quindi esercitare un diritto di risarcimento, in quanto tale comportamento della banca comporta una condanna definitiva per l'impresa già di per sé in crisi.

Tale diritto potrà essere messo in pratica dal curatore fallimentare per conto dei creditori, i quali possono vedere pregiudicate le aspettative di credito.

Nel secondo caso la banca non viola alcun accordo contrattuale e per questo non può essere accusata di una vera e propria inadempienza.

In relazione poi al momento della crisi, la banca può sostenere un piano di risanamento, oppure imporre la liquidazione dell'azienda attraverso procedure concorsuali<sup>89</sup>.

Nel primo caso la banca generalmente rivede le condizioni dell'erogazione del credito e conferisce nuova liquidità, mentre nel secondo caso la banca si concentra su quelle azioni che consentono il recupero della quota più elevata possibile dell'esposizione presente fino a quel momento.

---

<sup>87</sup> S. Fortunato “Relazione al seminario di studi-Ricorso abusivo al credito: conseguenze penali, civili e fallimentari”, 24 ottobre 1997 Facoltà di giurisprudenza di Bari.

<sup>88</sup> V. Roppo “Responsabilità delle banche nell'insolvenza dell'impresa”, in Il Fallimento, 1997.

<sup>89</sup> In situazioni di dissesto, in termini di negoziazioni private, può essere applicato il “concordato stragiudiziale”, che non ha l'obiettivo di riequilibrio dell'impresa, ma è volto essenzialmente alla liquidazione dei cespiti di un'azienda.

Nel caso di risanamento dell'impresa, dopo aver raccolto le informazioni necessarie a valutare le reali condizioni dell'azienda e le concrete possibilità di risanamento, la banca attraverso la quantificazione del suo sacrificio economico e attraverso l'approvazione del piano di risanamento, si impegna a cooperare con l'impresa per il raggiungimento di una efficiente soluzione alla crisi<sup>90</sup>.

Oggi è possibile individuare due “procedure” di intervento delle banche nelle situazioni di crisi:

1. procedura di “Amministrazione bancaria”<sup>91</sup>: si applica per la soluzione delle crisi della grande impresa. Attraverso questa procedura le banche possono assumere anche partecipazioni nelle imprese non finanziarie, rispettando comunque il principio fondamentale della separatezza tra banca e industria.
2. “Procedura di concertazione”<sup>92</sup>: si applica per le crisi delle piccole e medie imprese (esposizione verso il sistema bancario e finanziario pari o superiore a 30 miliardi di lire) e regolata dal “Codice di comportamento” emanato dalla “Commissione per la regolamentazione dei rapporti tra banche e imprese in crisi”.

In generale, in tema di risanamento delle imprese, vengono stipulati “accordi di ristrutturazione” (convenzioni interbancarie), ossia strumenti contrattuali che includono l'accordo tra impresa in crisi e banche per la realizzazione del piano di ristrutturazione.

---

<sup>90</sup> Questo atteggiamento delle banche nei confronti delle imprese, trae origine dal c.d. *London Approach* il cui fine è quello di assicurare che le decisioni riguardanti il futuro delle imprese siano attentamente ponderate e fondate su un'accurata conoscenza della situazione. Da ciò deriva l'emanazione del Codice di comportamento banche-imprese in crisi, in sede ABI.

<sup>91</sup> Bonfatti “La “Amministrazione bancaria” e i progetti di procedure di concertazione delle crisi. Un modello di amministrazione controllata stragiudiziale” in Quaderni di Giurisprudenza Commerciale.

<sup>92</sup> Bonfatti “La “Amministrazione bancaria” e i progetti di procedure di concertazione delle crisi. Un modello di amministrazione controllata stragiudiziale” in Quaderni di Giurisprudenza Commerciale.

Questi accordi rientrano quindi nell'ambito dell'autonomia negoziale privata delle parti e costituiscono contratti innominati e atipici, aventi lo scopo di eliminare lo stato d'insolvenza o di dissesto dell'impresa<sup>93</sup>.

Infine, per quanto riguarda il momento della gestione della crisi, una volta approvato il piano di risanamento, è necessario e indispensabile che le banche controllino accuratamente l'attuazione del piano di ristrutturazione, perché la sola stesura del piano costituisce solo un primo presupposto per il recupero dei crediti, ma non l'esito positivo dell'operazione.

---

<sup>93</sup> Guerra, "Ristrutturazione del debito e assistenza finanziaria all'impresa: il c.d. consolidamento dei crediti bancari" in Banca, Borsa e Titoli di Credito, 1995





## **CAPITOLO 2: LA DELPHI CORPORATION**

- 2.1. La Delphi Corporation e la sua struttura organizzativa**
- 2.2. I prodotti della Delphi Corporation**
- 2.3. Il confronto con la concorrenza**
- 2.4. La Visione, la Missione, gli Obiettivi e il disegno strategico**
- 2.5. Servizi centralizzati**
- 2.6. Natura dei servizi**
- 2.7. Costo delle funzioni centrali**

## CAPITOLO 2: LA DELPHI CORPORATION

### **2.1. La Delphi Corporation e la sua struttura organizzativa**

Dopo aver affrontato il tema della crisi d'impresa, analizzando le varie tipologie e i vari metodi per superarla, nel seguente capitolo viene presentata la Delphi Corporation, multinazionale americana della componentistica auto, per poi analizzare successivamente, la composizione settoriale dell'azienda.

La Delphi è un leader mondiale nella progettazione dei sistemi tecnologici e delle componenti auto, che opera su larga scala. Lo sviluppo del business della multinazionale è affidato ad aziende sussidiarie che operano secondo le direttive della sede centrale.

Il vertice della Delphi è situato negli Stati Uniti precisamente a Troy, anche se gran parte degli alti esponenti dell'azienda coordina le operazioni dagli uffici centrali della Francia, del Giappone e del Brasile. (Tab.2.1)

*Tab. 2.1. Dislocazione territoriale della Delphi Corporation*

<b>REGIONI</b>	<b>Customer Centers &amp; Sales Offices</b>	<b>Manufacturing Facilities</b>	<b>Joint Ventures</b>	<b>Technical Centers</b>
<b>Asia/Pacific</b>	14	14	17	6
<b>Europe/MidEast/Africa</b>	22	60	9	10
<b>Mexico &amp; South America</b>	6	47	9	4
<b>U.S./Canada</b>	11	49	7	14
<b>TOTAL</b>	53	170	42	34

Fonte: [apollo.delphiaut.com](http://apollo.delphiaut.com)

L'attività che coinvolge Asia, Europa, Africa, Sud America, USA e Canada e che impiega approssimativamente 185.000 dipendenti, è organizzata in 53 sedi commerciali, in 170 stabilimenti di produzione, in 42 joint venture e in 34 centri tecnici.

La pianificazione, progettazione, produzione e commercializzazione dei prodotti è agevolata dall'organizzazione della Delphi per divisioni:

- Delphi Electronics & Safety
- Delphi Energy & Chassis
- Delphi Packard Electric
- Delphi Product & Service Solutions
- Delphi Thermal & Interior
- Delphi Steering

In linea tecnica le scelte organizzative effettuate dai vertici aziendali dipendono da una serie di fattori, quali: le dimensioni dell'azienda, la tecnologia produttiva utilizzata, il grado di accentramento o decentramento delle decisioni di carattere produttivo, commerciale e finanziario.

Da ciò derivano diversi **modelli organizzativi** di cui i principali e certamente i più diffusi sono<sup>94</sup>:

- *struttura elementare*
- *struttura funzionale*
- *struttura divisionale*
- *struttura a matrice o per progetti*

È importante precisare che, per attuare una qualsiasi strategia, non esiste una struttura organizzativa preferibile in assoluto alle altre, anche perché spesso esistono differenze anche notevoli tra aziende dello stesso settore, a livello d'attività svolta e di dimensioni.

---

<sup>94</sup> Daft Richard L., "Organizzazione aziendale - Seconda Edizione (Apogeo, Luglio 2004)

Di conseguenza, anche la rappresentazione della struttura deve essere adattata alle singole situazioni e fra tante soluzioni va individuata quella che si adatta meglio alle singole esigenze aziendali.

La scelta dipende quindi dalle caratteristiche dell'azienda e dai criteri privilegiati di divisione e di coordinamento del lavoro.

A tale proposito può essere ricordato il contributo di Henry Mintzberg riguardo lo studio e l'analisi della struttura sociale organizzativa<sup>95</sup>.

Lo studioso formula un interessantissimo modello che indica i vincoli e le logiche da rispettare nel progettare le strutture interne delle organizzazioni. Nelle sue definizioni, Mintzberg fa riferimento in modo particolare alla teoria delle contingenze, sviluppatasi tra gli anni '60 e '70, la quale stabilisce che la struttura sociale di un'organizzazione varia in relazione al tipo di ambiente in cui si trova ad operare.

Dall'insieme delle ricerche "contingentiste", risulta inoltre che, le imprese che si danno un assetto più conforme alle condizioni tecnologiche ed ambientali in cui si trovano ad operare, sono anche quelle più efficienti, mentre, le imprese con strutture non corrispondenti a quelle condizioni, sono quelle di minore efficienza. In conclusione, per essere ottimale, la progettazione di un'organizzazione deve essere fatta in corrispondenza di alcune "contingenze" ritenute strategiche.

Ai fini del lavoro l'interesse si concentra sulla struttura divisionale, che rappresenta il punto di forza dell'organizzazione della Delphi Corporation.

Una struttura si dice divisionale quando è suddivisa in base ai prodotti, oppure in base alle diverse zone geografiche, oppure in base ai diversi tipi di clienti<sup>96</sup>.

Un'azienda potrà quindi adottare una struttura divisionale per prodotti, oppure una struttura divisionale per area geografica, che è quella adottata dalla Delphi Corporation.

Le prime strutture divisionali apparvero negli Usa nel 1920 e la loro origine è strettamente associata a 2 gruppi particolari: Du Pont e G.M.

---

<sup>95</sup> Henry Mintzberg "The Structuring of organization" (Englewood Cliffs, N.J.: Prentice – Hall, 1979)

<sup>96</sup> M. Bianchi "Il sistema organizzativo e le funzioni aziendali" (Giappichelli Editore, seconda edizione)

Questo tipo di struttura rappresentava una soluzione ai problemi causati dalle dimensioni, dalla crescita e dalla complessità.

Al vertice di ogni divisione vi è una Direzione di divisione che è responsabile del risultato economico parziale relativo alla singola divisione.

La singola divisione è poi suddivisa a un secondo livello in base al modello funzionale, comprendente sia gli organi direttivi che quelli operativi. Ogni divisione assume la caratteristica di una struttura a se stante che progetta, realizza e commercializza la propria linea di prodotti o di servizi.

Le caratteristiche del modello divisionale sono<sup>97</sup>:

1. il criterio divisionale è presente solo al primo livello degli organi direttivi
2. all'interno di ogni divisione vi è un modello funzionale
3. le direzioni di divisione, pur dipendendo dalla divisione generale, hanno le caratteristiche proprie di una direzione generale per la singola divisione e non dipendono dalle altre divisioni, poste a livello orizzontale
4. vi possono essere organi di staff specializzate per le funzioni comuni alle varie divisioni, come per esempio la gestione finanziaria, la ricerca e sviluppo.

Le decisioni direzionali spettando agli organi direttivi delle singole divisioni, permettono un ampio decentramento delle decisioni strategiche presso le singole divisioni, anche se limitato dagli obiettivi fissati da parte della direzione generale, che si occupa del coordinamento delle varie divisioni. Il controllo delle divisioni avviene misurando la redditività della singola divisione, divisione che viene intesa come se fosse una singola impresa indipendente, ma con i vincoli posti dagli orientamenti strategici della Direzione generale.

La struttura divisionale avendo il pregio del decentramento e della specializzazione, favorisce la gestione unitaria dei singoli prodotti o delle singole aree geografiche.

---

<sup>97</sup> G. Bernardi "Sistemi organizzativi aziendali", (Edizioni libreria Progetto Padova, seconda edizione)

Inoltre permette di gestire le aziende di grandi dimensioni e alleggerisce le attività della Direzione generale, che si può dedicare alle attività strategiche della impresa, nel suo insieme.

Un difetto di questo tipo di struttura, è la duplicazione di alcuni uffici con funzioni eguali e ciascun responsabile, essendo portato a privilegiare la propria divisione, perde di vista l'unitarietà della azienda stessa. L'impiego delle risorse non è sempre efficiente, a causa della duplicazione di varie funzioni nelle diverse divisioni.

Quest'ultimo potrebbe essere stato uno dei problemi che ha dovuto affrontare la Delphi Corporation, per quanto riguarda la divisione Delphi Steering Unit. L'impressione, alla luce degli sviluppi della crisi attuale della Delphi, è che la multinazionale abbia voluto "affidare" le sorti della divisione all'evolversi degli eventi, senza intervenire concretamente sull'operato della divisione stessa. Secondo fonti interne all'azienda, tra la divisione e la sede centrale si sono create delle asimmetrie informative per quanto riguarda lo svolgimento delle funzioni aziendali<sup>98</sup>.

Se da un lato il settore vendite a livello globale premeva per un aumento dei volumi di produzione, dall'altro il manager della produzione della Delphi Steering Unit, dato l'andamento negativo del mercato italiano, non riusciva a soddisfare tale richiesta, creando in questo modo uno sfasamento tra le funzioni aziendali.

L'organizzazione delle singole divisioni dalla Delphi, riflette il modello organizzativo generale appena analizzato: ciascuna divisione ha una sede principale e sedi secondarie dislocate per area geografica (Asia, Europa, Sud America, Nord America), alle quali fanno riferimento tutte le unità operative di quella regione.

Ogni sede secondaria deve rendere conto del raggiungimento degli obiettivi gestionali della propria divisione alla sede principale, la quale a sua volta deve rispondere alla sede mondiale di Troy.

---

<sup>98</sup> Robert M. Grant "L'analisi strategica per le decisioni aziendali" (il Mulino, Bologna 1999)

Sempre nell'ottica del raggiungimento degli obiettivi gestionali, le sedi secondarie delegano lo svolgimento delle attività produttive e delle attività commerciali, ad altri stabilimenti nel mondo.

Nell'ottica di migliorare la soddisfazione del cliente, le sedi commerciali sono normalmente in prossimità della sede principale del cliente. Tuttavia sempre nel rispetto del modello organizzativo standard, ciascun responsabile commerciale deve comunicare le strategie commerciali e le trattative intraprese con il cliente, alla sede della propria divisione. La struttura organizzativa di ciascuna sede (divisionale o societaria) è di tipo funzionale: al vertice dell'organizzazione di ogni sede si trova il direttore generale che coordina i responsabili delle varie funzioni aziendali<sup>99</sup>, vale a dire:

- La funzione personale
- La funzione gestione materiale
- La funzione acquisti
- La funzione qualità
- La funzione ingegneria
- La funzione “finance”
- La funzione “manufacturing operations”<sup>100</sup>

## **2.2.I prodotti della Delphi Corporation**

Delphi organizza la propria attività in due macro settori, quello meccanico per auto e quello relativo ai sistemi elettronici di sicurezza, in relazione ai quali la società si rivolge:

---

<sup>99</sup> Nelle sedi societarie e nelle sedi principali e secondarie di ciascuna divisione è presente un responsabile per ciascuna funzione; tuttavia nelle sedi che svolgono essenzialmente attività produttive o commerciali alcune funzioni potrebbero essere accorpate o mancare del tutto.

<sup>100</sup> Il responsabile di questa funzione si occupa di coordinare i responsabili dei vari stabilimenti produttivi

1. Ai costruttori d'auto, creando perciò diverse strutture di costi, diversi prezzi a seconda del cliente
2. Ai consumatori, quindi vendita diretta
3. Al mercato dei montatori di ricambi per auto

Nei confronti dei tre destinatari dell'attività Delphi cerca di fornire ampie soluzioni produttive per la soddisfazione dei complessi bisogni dei clienti.

Con riferimento a tale questione è opportuno elencare e analizzare in concreto quelli che sono i principali prodotti offerti relativamente ai sistemi per auto:

- *Sistemi per il comfort dei passeggeri*
- *Cablaggi e sistemi integrati elettronici*
- *Sistemi multimediali audio e video*
- *Risparmio energetico e rispetto dell'ambiente*
- *Performance dell'auto: sistemi integrati di guida*
- *Sistemi di sicurezza e di protezione*

Ad ogni divisione corrisponde la progettazione e produzione (ma anche la commercializzazione) di un diverso sistema per auto.

La divisione ***Electronics & Safety*** è responsabile sia della sicurezza intesa come cura della persona, tutela della persona (Safety), sia di quella in senso stretto relativa all'auto in quanto tale (Security)<sup>101</sup>.

La divisione ***Energy & Chassis*** risponde della produzione delle parti tecniche dell'auto<sup>102</sup>, mentre la divisione ***Packard Electric*** impiega le proprie risorse nella produzione dei componenti elettronici<sup>103</sup>.

La divisione ***Product & Service Solution*** rappresenta una divisione trasversale alle altre poiché attraverso tale sezione Delphi commercializza e quindi

---

<sup>101</sup> La divisione produce: il sistema integrato di sicurezza, il sistema di protezione occupanti e l'airbag

<sup>102</sup> Produzione dell'impianto di frenata, produzione del sistema delle sospensioni produzione del sistema di controllo operativo della temperatura

<sup>103</sup> La divisione si occupa della produzione dei sistemi di connessione, dei sensori e del sistema di distribuzione elettrica e elettronica



distribuisce prodotti con il proprio marchio destinati al mercato dei montatori di ricambi.

La divisione *Thermal & Interior* riguarda tutto ciò che concerne l'aspetto termico e interno dell'auto e per ultima, ma non per grado d'importanza, troviamo la divisione *Steering* relativa ai sistemi guida quali:

- Le colonne sterzo
- I semiassi
- I sistemi servoassistiti elettronicamente (EPS)
- Le pompe idrauliche per sistemi guida

La divisione che fino ad ora ha presentato più difficoltà organizzative delle altre, è la divisione Delphi Steering, della quale fa parte lo stabilimento Delphi di Livorno.

Il mal funzionamento di questa divisione, probabilmente è dovuto alla poca competitività dei prodotti commercializzati e alla forte concorrenza.

Ad esempio, anche una delle maggiori concorrenti della Delphi, la TRW, si occupa della produzione dell'EPS, precisamente presso lo stabilimento TRW<sup>104</sup> di Livorno.

Proprio accanto alla TRW Italia di Livorno è collocato lo stabilimento Delphi, che due anni fa è stato costretto ad abbandonare la produzione del prodotto EPS, perché troppo onerosa.

---

<sup>104</sup> La TRW, come Delphi, è una multinazionale americana che opera nel settore della componentistica auto. Uno degli stabilimenti TRW situati nel territorio italiano ha sede a Livorno, proprio accanto allo stabilimento Delphi. La decisione strategica di collocare lo stabilimento accanto ad una diretta concorrente è stata presa nel 1995, quando Fiat, allora proprietaria dell'intero stabile, decise di trasferire la produzione altrove. In quello stesso anno, Delphi occupò la metà dello stabile, lasciando l'altra metà alla TRW Italia, che da allora, nonostante la rivalità, ha stretto un rapporto di collaborazione per la fornitura di alcune materie prime, con lo stabilimento Delphi di Livorno

### **2.3. Il confronto con la concorrenza**

L'analisi della concorrenza permette di confrontare la Delphi con le aziende che operano nello stesso settore, ovvero:

- Dana
- Denso corporation
- Eaton
- Federal Mogul
- JCI
- Lear corporation
- Robert Bosch
- Siemens
- Trw
- Visteon

La prima fonte d' informazioni sui dati per la costruzione di tale analisi che si basa esclusivamente su dati numerici, proviene da una società denominata Annual, mentre la seconda fonte è la Hoovers company.

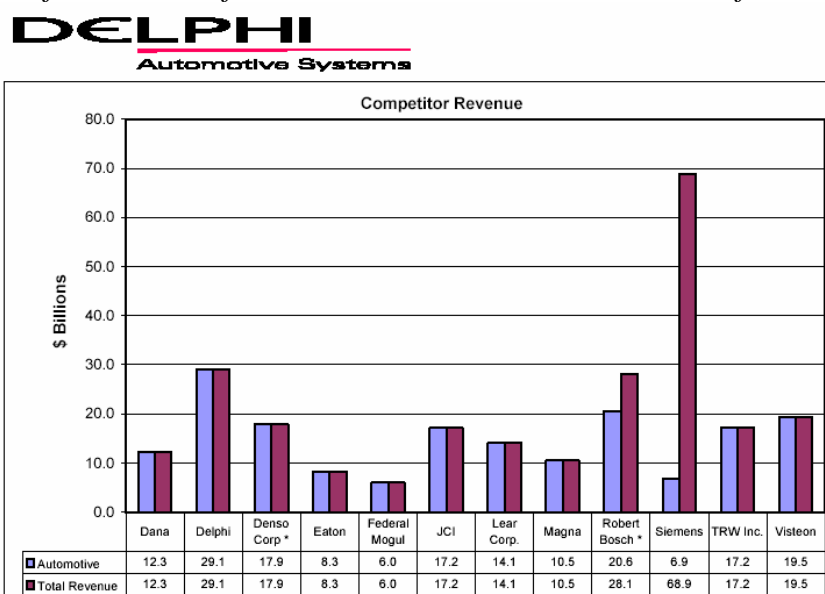
Queste società utilizzano 3 principali indicatori di confronto che riguardano:

- Il fatturato annuo
- La redditività
- L'analisi finanziaria

A proposito del primo indicatore, viene elaborato un confronto considerando il peso del settore automotive sulle vendite totali (risultato totale).

In base a tale rapporto si rileva che la Delphi opera al 100% nel settore automotive, distinguendosi nettamente ad esempio dalla Siemens che dedica una piccola parte alla componentistica auto e dalla Robert Bosh, che tuttavia impiega buona parte della produzione al settore automotive. (*Grafico 2.1*):

Grafico 2.1. Confronto con la concorrenza in base al fatturato



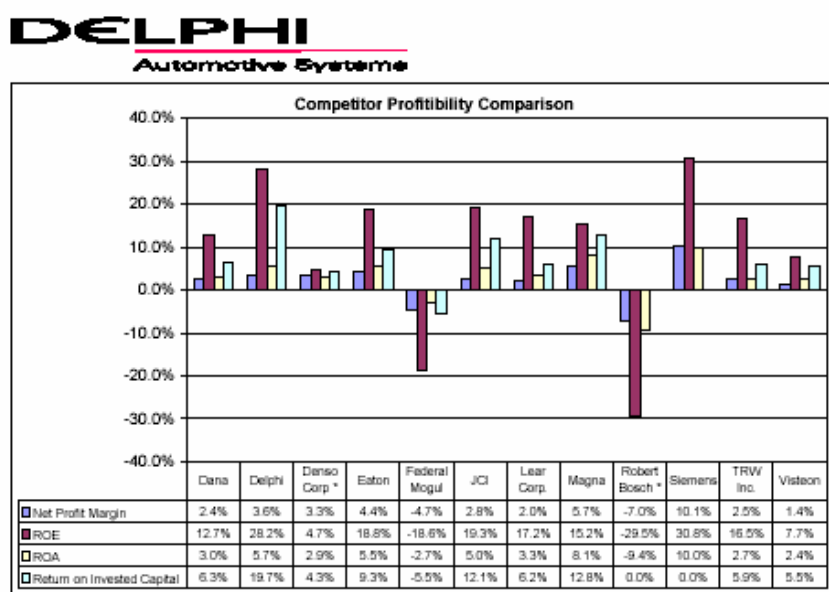
Fonte: Hoovers company

Il fatto che la Delphi operi totalmente nel settore auto, ha contribuito ad aggravare la crisi attuale della multinazionale, che non potendo contare su una produzione diversificata (al contrario della Siemens) ha subito il crollo del mercato dell'auto.

Riguardo al secondo indicatore, quello relativo alla redditività, se consideriamo una media approssimativa in relazione al Margine operativo netto, al Roe (utile-perdita d'esercizio/patrimonio netto), al Roa, e al Roi (margine operativo netto/attivo) risulta che Delphi in relazione al Margine operativo netto, occupa una posizione intermedia, il Roe risulta piuttosto elevato rispetto alla media, il Roa nella media, mentre la remunerazione del capitale investito raggiunge livelli soddisfacenti (Grafico 2.2<sup>105</sup>):

<sup>105</sup> Questa analisi è stata condotta nel 2003, quando la crisi della Delphi Corporation non aveva ancora manifestato pienamente i suoi effetti.

Grafico 2.2. Confronto con la concorrenza in base alla redditività



Fonte: Hoovers Company

Infine è significativo l'ultimo indicatore di analisi finanziaria dal quale si rileva, considerando il "lverage ratio", che Delphi ha un livello di indebitamento considerevole (4,9 in relazione ad una media pari a 4,01).

Le considerazioni fin qui riportate rappresentano soltanto una sintesi dell'intera analisi della concorrenza, sintesi che in ogni caso permette di inquadrare la struttura operativa ed organizzativa della Delphi.

## **2.4. La Visione, la Missione, gli Obiettivi e il disegno strategico**

La Delphi Corporation considera l'automobile come un insieme di sistemi che devono interagire tra loro per ottenere prestazioni ottimali.

Per questo motivo viene perseguita una strategia di diversificazione, in quanto i vari sistemi che compongono l'auto, appartengono a settori diversi<sup>106</sup>, quali ad

<sup>106</sup> Non esiste in dottrina un'unica definizione di settore anche se esiste comunque un criterio per delimitarne i confini, ossia il criterio della sostituibilità dal lato della domanda: se si riscontra un grado di

esempio il settore dei sistemi di sicurezza e di protezione del passeggero, il settore dei componenti audio e video e il settore dei componenti del risparmio energetico e rispetto per l'ambiente.

In particolare, la Delphi persegue una strategia di diversificazione correlata dal lato della domanda, in quanto fornisce prodotti diversificati il cui uso è però congiunto.

Inoltre la Delphi, operando in tutto il mondo, ha la possibilità di accedere a manodopera e materie prime a buon mercato<sup>107</sup>, soddisfare i mercati esteri con una produzione locale e accedere a nuove tecnologie.

Frequenti sono le forme di alleanza strategica come l'accordo stipulato nel 2001 con la ST Microelectronics, fornitrice di circuiti integrati per applicazioni nell'auto, allo scopo di ridurre il costo e accelerare il time to market dell'architettura di sistema.

La politica dell'azienda di trasferimento della produzione in paesi dove il costo del lavoro è minore, si inserisce in un contesto più ampio di operatività delle imprese in generale.

L'esigenza di essere sempre pronti a rispondere alle richieste del mercato, porta molte aziende ad attuare strategie azzardate ma spesso efficaci, soprattutto quando si trovano in situazioni di crisi, come quella che sta attraversando la Delphi Corporation.

Una di tali politiche intraprese dalla Delphi, è il progressivo trasferimento della produzione dello stabilimento di Livorno, in Polonia.

Se da un lato l'azienda ha potuto rispondere alle esigenze del suo maggior cliente, Fiat, dall'altro ha reso lo stabilimento di Livorno praticamente inutile sul piano strategico, fino a condurlo alla chiusura.

Per capire la filosofia della multinazionale è interessante esaminare quella che viene definita dalla Delphi la "vision" e la "mission", analizzando anche gli obiettivi che l'azienda cerca di raggiungere ed ottenere.

---

succedaneità tra due prodotti nella scelta compiuta dal consumatore, si può affermare che i due prodotti appartengono allo stesso settore.

<sup>107</sup> In questo senso deve essere inteso l'insediamento di alcuni stabilimenti in Africa.

- La *Vision* si concentra su tre aspetti:

1. Insieme oltre il 2000
2. Eccellenza
3. Responsabilità

Per quanto riguarda il primo aspetto effettivamente non è stato rispettato, almeno per quanto riguarda la Delphi a livello settoriale.

La chiusura dello Stabilimento di Livorno e il fallimento della Delphi Corporation hanno cambiato in qualche modo la vision dell'azienda, non più orienta all'essere insieme oltre il 2000, ma a superare entro il 2007 la crisi.

- La *Missione* consiste nel raggiungere la soddisfazione del Cliente superando le sue aspettative in termini di Qualità, Costi e Servizi, attraverso il contributo di tutti al miglioramento continuo, per garantire la sicurezza e lo sviluppo futuro

In relazione a questo aspetto Delphi si avvale di una politica della qualità orientata al superamento delle aspettative dei clienti considerando alcuni presupposti di base come la dedizione al cliente basata sulle risorse umane, sul lavoro di gruppo e sul costante miglioramento della qualità, l'innovazione, la serietà e onestà, il miglioramento continuo, un buon ambiente di lavoro.

I principi generali sono perciò:

- Qualità e sicurezza (“la nostra attitudine per la qualità deve essere la stessa che abbiamo per la sicurezza: **nessun compromesso...**”- “la qualità come la sicurezza è responsabilità di ognuno...”)
- Eccellenza (“in qualsiasi cosa...”)
- Relazioni (“integrità e trasparenza sono le nostre linee guida...”)
- Ambiente (“il rispetto dell'ambiente è uno dei nostri principi guida...”)

- Gli *Obiettivi*<sup>108</sup> sono principalmente 5:

1. Diventare un fornitore mondiale di sistemi per autoveicoli con una componentistica di livello eccellente
2. Assicurare la piena soddisfazione dei clienti per quanto riguarda la tecnologia, la qualità, la politica dei prezzi, grazie ad un servizio pronto e di alto livello
3. Aumentare i profitti grazie alla diversificazione dei clienti
4. Aumentare il valore dell'azienda per l'azionista tramite la crescita dei ricavi e la realizzazione di profitti superiori
5. Creare un ambiente di lavoro nel quale ogni dipendente possa fornire il suo contributo e dare il meglio di sé

Al di là delle problematiche che la Delphi sta incontrando negli ultimi tempi e che verranno analizzate nei capitoli successivi, l'azienda ha sempre cercato di produrre con qualità, ovvero immettendo sul mercato prodotti ad alto valore aggiunto rispondendo a standards qualitativi molto alti.

Inoltre la Delphi lavora per minimizzare gli impatti negativi sull'ambiente, considerando l'impatto sull'ambiente dei prodotti e processi sin dall'inizio, occupandosi di diminuire la dipendenza dalle risorse naturali, usando materiali riciclati e a loro volta riciclabili.

## **2.5.Servizi Centralizzati**

Nell'organizzazione tipica di un'azienda multinazionale, alcune funzioni per la loro natura ed attività, o per ragioni di sinergia ed efficacia, sono accentrate a livello paese o a livello di divisione di business.

---

<sup>108</sup> La creazione di valore è l'obiettivo dominante per la Delphi, così come per le altre imprese. Il raggiungimento di tale obiettivo richiede che l'azienda metta in pratica una serie di sott'obiettivi, come ad esempio, l'aumento dei ricavi e la contestuale diminuzione dei costi.

Abbiamo visto infatti come nell' ambito Delphi le funzioni centrali sono articolate in modo complesso, a livello di divisione e di paese.

Le funzioni centrali di ciascuna divisione sono le seguenti:

- Ingegneria
- Acquisti Diretti
- Commerciale
- Controllo e Consolidamento finanziario

Le funzioni centrali di ciascuna divisione sono presenti in ogni Regione (o Continente), dove la divisione è operativa, e rispondono del proprio operato al Quartier Generale della divisione stessa, negli Stati Uniti.

Ad esempio, la divisione Steering ha il Centro Tecnico europeo a Parigi, che supporta e coordina gli stabilimenti operativi in Europa, riportando alla sede divisionale di Saginaw (USA).

Per quanto riguarda invece le funzioni centrali a livello paese, troviamo :

- Servizi amministrativi e di tesoreria
- Acquisti Indiretti
- Sistemi Informativi

Le funzioni centrali a livello paese sono presenti in ogni Nazione, dove la Delphi è operativa, le quali mettono in pratica le direttive del Quartier Generale della Corporation dislocato in ogni Regione (o Continente)<sup>109</sup>.

---

<sup>109</sup> Ad esempio, la struttura centrale Delphi Italia è dislocata a Molinella (sede amministrativa della società), e risponde al Quartier Generale europeo di Delphi Corporation che ha sede a Parigi.



## 2.6. Natura dei servizi

Di seguito viene presentata una descrizione delle funzioni centrali delle divisioni Delphi, che sarà utile per analizzare un aspetto operativo del funzionamento dell'organizzazione Delphi, particolarmente delicato, ossia il c.d. “ribaltamento dei costi”:

1. *Ingegneria*: le attività di ricerca, sviluppo e progettazione sono svolte dalle divisioni attraverso l'organizzazione delle Business Line. Per ogni linea di prodotto sussiste un'organizzazione centrale negli USA, a cui fanno capo i distaccamenti a livello di Regione (o Continente); quest'ultimi seguendo le linee guida definite centralmente, sviluppano e progettano i prodotti assemblati nelle rispettive regioni di pertinenza, ed hanno un contatto diretto con gli stabilimenti.
2. *Acquisti Diretti*: le attività di selezione dei fornitori e negoziazione dei materiali di produzione sono svolte dalle divisioni attraverso la Direzione Centrale Acquisti, in base alla quale operano i buyers dislocati nelle rispettive Regioni (o Continenti) di pertinenza. I buyers seguendo le politiche di acquisto definite centralmente individuano e selezionano a livello globale i fornitori, ciascun per le proprie classi merceologiche di competenza, inclusa l'attività di sviluppo qualità.
3. *Commerciale*: i rapporti con i clienti sono gestiti dalle divisioni attraverso l'attività dei Customer Service Centre, normalmente localizzati in prossimità della sede del cliente.
4. *Controllo e Consolidamento finanziario*: le attività finanziarie di controllo e consolidamento sono supervisionate a livello di HQ delle divisioni negli USA, e attuate attraverso i team dislocati presso il Quartier Generale di ogni Regione (o Continente). Quest'ultimi hanno il coordinamento diretto dell'attività gestionale svolte negli stabilimenti.

5. *Servizi amministrativi e di tesoreria*: le attività amministrative, contabili, fiscali e di tesoreria sono svolte a livello paese, poiché Delphi opera legalmente con una società costituita in ogni nazione ove è operativa.
6. *Acquisti indiretti*: le attività di acquisto dei servizi e dei consumi sono centralizzate a livello paese, al fine di realizzare sinergie tra gli stabilimenti, anche appartenenti a divisioni diverse, in quanto la natura del servizio può avere utilizzo comune.
7. *Sistemi Informativi*: la funzione sistemi informativi è gestita dalla Corporation con HQ negli USA e sedi centrali distaccate in ogni Regione (o Continente). Quest'ultime coordinano l'attività con impiego di risorse presenti per il supporto operativo in ogni paese.

## **2.7.Costo delle funzioni centrali**

Ciascuna funzione centrale ha un proprio budget di riferimento, ed una rendicontazione dei costi effettivi.

Le funzioni centrali forniscono un servizio agli stabilimenti di produzione; pertanto su base mensile i costi effettivi sono allocati dalla funzioni centrali agli stabilimenti produttivi, al costo più il mark-up definito dallo statuto ed in ottemperanza alle leggi fiscali del paese di pertinenza.

I criteri per il ribaltamento dei costi sono differenziati, per riflettere criteri sostenibili di attribuzione dei costi; normalmente tengono conto dell'utilizzo del servizio o del beneficio da esso derivante per gli stabilimenti riceventi:

1. *Ingegneria*: attribuzione in base al carico di lavoro ("effort-study")
2. *Acquisti Diretti*: attribuzione proporzionale al valore dei materiali acquistati
3. *Commerciale*: attribuzione proporzionale al valore delle vendite
4. *Controllo e Consolidamento finanziario*: attribuzione proporzionale al valore delle vendite

5. *Servizi amministrativi e di tesoreria*: attribuzione proporzionale al numero di transazioni
6. *Acquisti Indiretti*: attribuzione proporzionale al valore dei servizi acquistati
7. *Sistemi Informativi*: attribuzione proporzionale al numero di utenti e transazioni

Tutti i costi generati dalle funzioni centrali sono quindi ribaltati agli stabilimenti, inclusi a livello paese nei rispettivi bilanci, e distribuiti a livello gestionale alle divisioni di business.



## **CAPITOLO 3: LA DELPHI CORPORATION NEL TERRITORIO ITALIANO: DELPHI ITALIA**

**3.1.L'insediamento della Delphi Corporation in Italia**

**3.2.Cenni sulle unità operative italiane**

**3.3.Le funzioni centrali delle unità italiane**

## **CAPITOLO 3: LA DELPHI CORPORATION NEL TERRITORIO ITALIANO: DELPHI ITALIA**

### **3.1.L'insediamento della Delphi Corporation in Italia**

La Delphi ha intrapreso le proprie attività commerciali e produttive in Italia agli inizi degli anni '90, con l'obiettivo di sviluppare il proprio business con Fiat.

Questa fase è stata resa possibile dalla strategia Fiat di cessare le attività di progettazione e fabbricazione dei componenti auto, fino ad allora svolte all'interno del gruppo, individuando fornitori specializzati con l'obiettivo di ottimizzare la qualità ed i costi del proprio business.

In generale, i vantaggi di tale processo sono molteplici, tra i più significativi troviamo:

- l'opportunità, dal punto di vista della progettazione dei componenti, di poter contare su un fornitore specializzato dotato di un know-how specifico. In questo modo l'azienda ha la possibilità di confrontarsi sul mercato con numerosi clienti ed attuare quelle sinergie che contribuiscono al miglioramento continuo
- la possibilità di contare sulla collaborazione di un fornitore specializzato che abbia l'opportunità di proporre proprie soluzioni, oltre che sviluppare idee del cliente, aumentando la competitività rispetto alla concorrenza
- la necessità di ridimensionamento delle capacità produttive e conseguente riduzione dei costi di struttura dovuta alla concorrenza esasperata, abbinata alla progressiva saturazione del mercato. Lo smembramento e cessione dei componenti a terzi ha facilitato nel tempo il processo di ridimensionamento dei costi strutturali, consentendo la sopravvivenza dei costruttori di auto

Tra gli svantaggi invece possiamo individuare:

- significativi problemi sociali legati allo smembramento e cessione dei componenti a terzi determinando disagio economico per la collettività. Questo aspetto viene accentuato se si considera l'estensione dei processi di globalizzazione e delocalizzazione che condizionano anche il settore auto e la mancanza di una adeguata politica economica a sostegno dell'occupazione locale

Questa strategia adottata da Fiat è stata seguita anche dalla Delphi Corporation, per la quale lo svantaggio appena citato, è stato accentuato proprio dal frequente trasferimento della produzione in altri paesi attuato dall'azienda negli ultimi anni.

Come espresso in precedenza, questo tipo di politica nonostante molto spesso sia necessaria, ha dei riflessi sociali non trascurabili, come la dequalificazione del territorio in cui risiedeva lo stabilimento la cui produzione è stata trasferita.

La **delocalizzazione produttiva**, attuata con l'apertura di nuovi stabilimenti, con l'acquisizione di impianti esistenti o con accordi di fornitura, rappresenta uno dei principali *driving factors* che governa il processo di cambiamento di un'azienda<sup>110</sup>.

Da un'indagine recente condotta dal TeDIS Center di Trento, l'11 aprile 2005<sup>111</sup>, risulta che i processi di decentramento internazionale della produzione verso l'Europa Centro-orientale sono stati fino ad oggi motivati dalle imprese, dall'esigenza di espandere la produzione e recuperare margini di produttività

---

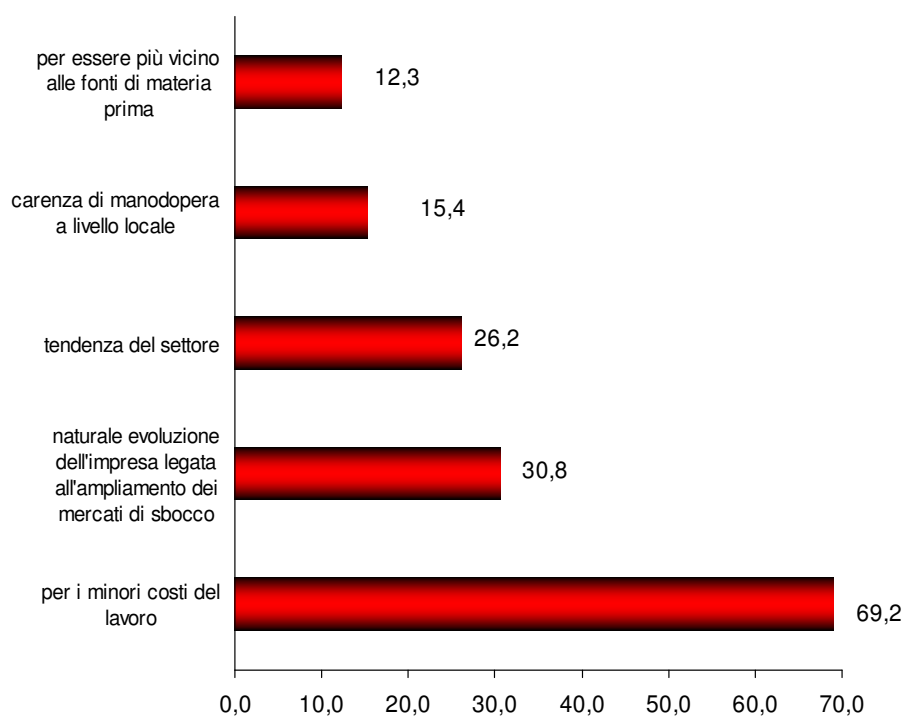
<sup>110</sup> “Andarsene per continuare a crescere. La delocalizzazione internazionale come strategia competitiva – La delocalizzazione internazionale come strategia competitiva” a cura di G. Colò, G. Tattara, M. Volpe (Carocci, Prima edizione)

<sup>111</sup> La ricerca è stata condotta attraverso una analisi quantitativa e qualitativa:

- L'indagine quantitativa è stata realizzata attraverso questionario strutturato su un campione di imprese appartenente al database dell'Osservatorio TeDIS:
  - 306 aziende leader dei comparti moda, casa-arredo, meccanica (hanno risposto 182 aziende)
  - di 20 tra i principali distretti industriali italiani
- L'analisi dei dati è stata supportata da interviste in profondità realizzate presso un panel selezionato di imprese distrettuali e non

attraverso l'accesso a nuovi fattori produttivi (lavoro, ambiente) sempre meno disponibili nella base domestica se non a costi crescenti (*Vedi Grafico 3.1*).

*Grafico 3.1. Motivazioni della scelta di delocalizzazione in Est Europa*



Fonte: Tedis

Si potrebbe anche sostenere che le motivazioni che spingono un'impresa a delocalizzare all'estero una parte o l'intero processo di produzione non fanno capo esclusivamente alla possibilità di ottimizzare il mix di fattori produttivi attraverso la ricerca di manodopera a basso costo del lavoro, ma dipendono anche da fattori strategici, manageriali e dalle politiche di marketing, quindi coinvolge la gestione d'impresa a livello globale.

Tra le aziende che apportano come motivazione quella della ricerca del minor costo del lavoro, è presente sicuramente la Delphi che in relazione all'esigenza di



continua soddisfazione del cliente<sup>112</sup>, compie una selezione accurata dei paesi in cui la produzione può essere condotta ad un costo inferiore.

Sono pertanto state acquisite alcune unità produttive, precedentemente gestite da Fiat direttamente o indirettamente, rilevando i relativi business, ma anche l'attività di sviluppo e progettazione dei componenti e moduli.

Il business della Delphi Corporation in Italia ha interessato la produzione dei seguenti prodotti:

- sistemi elettrici, gestiti dalla Divisione Packard
- sistemi elettronici e di sicurezza, gestiti dalla Divisione Electronics & Safety
- sistemi sospensioni e per il comfort, gestiti dalla Divisione Energy & Chassis
- sistemi guida, gestiti dalla Divisione Steering
- sistemi di condizionamento per interni, gestiti dalla Divisione Thermal & Interior
- parti di ricambio e accessori, gestiti dalla Divisione Product & Service Solutions

Dalla seconda metà degli anni novanta<sup>113</sup>, alcune attività produttive precedentemente svolte in Italia, sono state trasferite in Paesi con manodopera a basso costo<sup>114</sup>, per soddisfare le aspettative del cliente interessato alla riduzione dei costi dei nuovi prodotti.

Questo processo ha comportato la cessazione dei siti produttivi in provincia di Alessandria e di Milano e di due più piccole unità operative in provincia di Chieti e di Torino.

---

<sup>112</sup> All'origine, la multinazionale americana ha realizzato il Customer Service Centre a Torino per offrire al cliente una struttura commerciale e tecnica di riferimento, rapidamente consultabile essendo in prossimità della sede del cliente stesso (il cliente è ovviamente Fiat).

<sup>113</sup> Quindi il fenomeno della delocalizzazione per Delphi, non è affatto recente. Si potrebbe pensare che la decisione di chiusura dello stabilimento era stata progettata già da tempo e solamente la crisi globale della Delphi ha accelerato il processo di chiusura.

<sup>114</sup> Ad esempio la produzione dei cavi per impianto elettrico è stata trasferita in Marocco

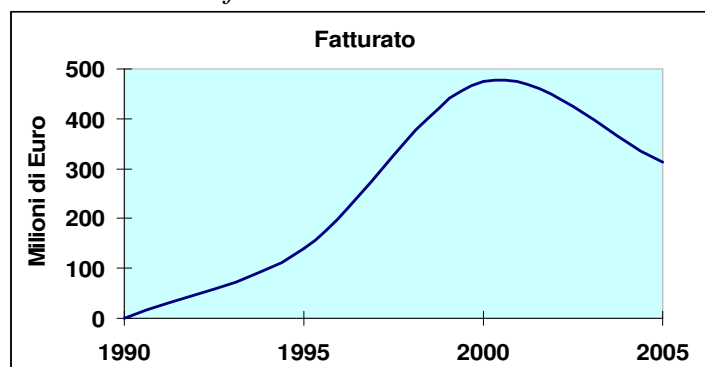
Contestualmente sono stati creati magazzini avanzati presso gli stabilimenti della Fiat, al fine di garantire un flusso logistico efficiente, compensando i maggiori tempi di trasporto e riducendo il rischio di ritardi nelle consegne.

Il business con Fiat si è fortemente consolidato dal 1999 in poi grazie all'acquisizione della fornitura del sistema sterzo servo-assistito elettricamente (EPS – Electric Power System) per la Punto, industrializzato e prodotto presso lo stabilimento della Delphi a Livorno.

Con il tempo, la Fiat è pertanto divenuta il principale cliente della Delphi in Europa, escluso il gruppo General Motors, con il quale esistevano consolidati rapporti di fornitura per l'appartenenza fino al 2000 della Delphi a GM.

Di seguito viene rappresentata la crescita del business con Fiat, culminata nell'esercizio 2000 registrando un fatturato di circa 500 milioni di Euro, per iniziare successivamente una progressiva riduzione dovuta sia alle condizioni di mercato, sia alla delocalizzazione di attività in altri paesi (*Grafico 3.2*).

*Grafico 3.2 Andamento del fatturato in relazione al business con Fiat*



Fonte: [apollo.delphiaut.com](http://apollo.delphiaut.com)

Se potessimo costruire in grafico che in prospettiva analizza l'andamento futuro del fatturato risultante dal rapporto con Fiat, sarebbe secondo le previsioni forse un po' ottimistiche della Delphi, sicuramente in rialzo.

L'azienda infatti prevede per il 2007, la completa uscita dalla crisi e un pieno recupero del mercato attraverso la produzione di prodotti più competitivi.

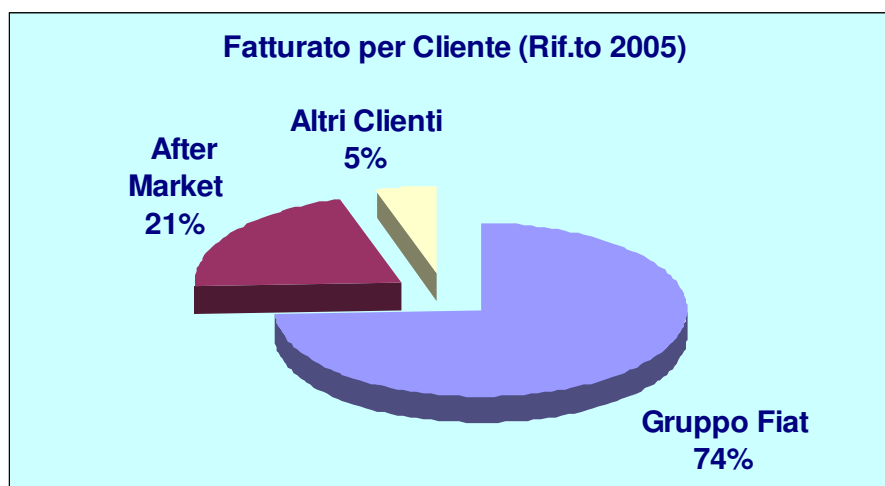
La struttura della Delphi in Italia riferita al 2005, comprende le seguenti divisioni di business, per ciascuna delle quali sono indicati il fatturato e la localizzazione operativa (*Tab. 3.1*):

*Tab. 3.1. Organizzazione Delphi Italia*

Divisioni di Business	Fatturato Euro Mil.ni	Siti Produttivi	Sedi Commerciali Unità Logistiche
Electronics & Safety	13		Collegno (TO)
Energy & Chassis	3		Collegno (TO)
Packard Electric	84		Collegno (TO)
Product & Service Solutions	59		Molinella (BO)
PSS Diesel	10		Cinisello Balsamo (MI)
Steering	91	Livorno	
Thermal & Interior	64	Molinella (BO)	
Totale Delphi Italia	324	Fonte: apollo.delphiauto.com	

La ripartizione per cliente del fatturato conferma la forte dipendenza dal Gruppo Fiat della Delphi (*Grafico 3.3*) .

*Grafico 3.3: Fatturato*



Fonte: apollo.delphiauto.com

Come accennato in precedenza, la dipendenza da Fiat ha determinato il trasferimento della produzione dello stabilimento Delphi di Livorno in Polonia, per soddisfare le richieste di Fiat che richiedeva la fornitura dei prodotti ad un costo minore rispetto a quello praticato dallo stabilimento di Livorno:

Questo rapporto con Fiat, ha probabilmente imposto all'azienda l'attuazione di politiche estreme nel breve periodo, proprio per la salvaguardia del rapporto stesso.

Si pensi ad esempio alla cessazione della produzione del prodotto EPS nello stabilimento Delphi di Livorno e contemporaneo trasferimento in un altro sito produttivo, dove il costo risultava minore.

Proprio per questo, la motivazione di questa manovra aziendale è stata probabilmente dettata dalle pressioni di Fiat nel richiedere il prodotto ad un costo più basso.

Dato che l'EPS rappresenta il prodotto sul quale la Delphi ha consolidato il suo rapporto con Fiat, non avuto scelta nel soddisfare l'esigenza del cliente.

### **3.2.Cenni sulle unità operative italiane**

Di seguito vengono analizzate le unità operative della Delphi che attualmente sono dislocate sul territorio italiano e per le quali, nei prossimi capitoli, analizzeremo gli effetti della crisi globale della Delphi Corporation.

#### **1. Delphi Thermal Business Unit – Molinella (Bologna)**

Lo stabilimento di Molinella, già operativo con il marchio Diavia, è stato incorporato in Delphi Italia nel 1998.

Diavia è leader europeo nella climatizzazione after-market degli autoveicoli e nell'assistenza per tutti i climatizzatori circolanti; il know-how termodinamico Diavia deriva da un'esperienza nel post montaggio iniziata nel 1970, dalla collaborazione costante con tutte le maggiori Case Automobilistiche e dalle forniture di primo equipaggiamento.

L'attività è inoltre supportata da una sviluppata rete di agenti e concessionari, che servono tutto il territorio nazionale e i principali paesi europei.

## **2. Delphi Steering Business Unit - Livorno**

Lo stabilimento di Livorno è stato acquisito da Delphi nel 1995, a seguito della cessione del relativo ramo d'azienda da parte di Fiat.

Lo stabilimento ha una tradizione storica, essendo stato fondato nel 1936 con il marchio Spica, per essere incorporato in Alfa Romeo nel 1941 e quindi in Fiat nel 1987, mantenendo la sua missione di fornitore dei componenti meccanici per le vetture del marchio Alfa.

Nella gestione Delphi lo stabilimento si è specializzato nella produzione di sistemi sterzo tradizionali e servo-assistiti elettricamente, prevalentemente destinati a forniture di primo impianto al gruppo Fiat, sia in Italia che all'estero (Polonia, Turchia, Brasile).

## **3. Delphi Packard Electric – Collegno (Torino)**

L'attività della Divisione Packard riguarda transfer business, essendo la produzione dei componenti stata delocalizzata prevalentemente in Marocco, conseguentemente alla cessazione nel 2000 dell'unità produttiva sita in provincia di Alessandria.

Per assicurare la flessibilità e puntualità delle consegne, e compensare i maggiori tempi di trasporto, è stato creato un centro logistico a Collegno, gestito da un operatore del settore.

L'interfaccia con il cliente sia per i programmi di consegna, sia per gli aspetti tecnici e qualitativi, è gestita invece da un team Delphi della divisione, dislocato presso la sede del Customer Service Centre a Torino.

## **4. Delphi Product & Service Solutions – Molinella (Bologna)**

La Divisione After Market distribuisce e commercializza ricambi auto di diversa tipologia e per tutte le marche.

L'attività After Market è trasversale rispetto alle altre divisioni di business, che sono comunque responsabili della progettazione e produzione, essendo limitata alle fasi commerciale e distributiva.

Il centro logistico è situato presso lo stabilimento di Molinella, dove risiede anche la struttura commerciale.

#### **5. Delphi Product & Service Solutions Diesel – Cinisello Balsamo (Milano)**

La Divisione Diesel After Market distribuisce e commercializza ricambi per motori alimentati a gasolio.

A seguito della recente espansione delle motorizzazioni diesel, il business è in forte crescita in Italia, e quindi tra tutte le divisioni, è quella che meno ha risentito della crisi della Delphi Corporation.

Il centro logistico e commerciale è localizzato a Cinisello, essendo la ex filiale italiana di TRW Lucas.

#### **6. Delphi Electronic & Safety – Collegno (Torino)**

L'attività della Divisione E&S riguarda transfer business, essendo i componenti prodotti presso altri stabilimenti in Europa. Anche per la distribuzione di questi prodotti viene utilizzato il centro logistico di Collegno.

#### **7. Delphi Energy & Chassis – Collegno (Torino)**

L'attività della Divisione E&C riguarda transfer business, essendo la produzione dei componenti stata delocalizzata, conseguentemente alla cessazione nel 2002 dell'unità produttiva sita in provincia di Milano.

Anche per la distribuzione di questi prodotti viene utilizzato il centro logistico di Collegno.

### **3.3.Le funzioni centrali delle unità italiane**

#### **- Customer Service Centre – Collegno (Torino)**

Per la presenza in Italia del cliente FIAT, la funzione commerciale di relativa interfaccia ha sede a Collegno (Torino).

Tutte le divisioni Delphi sono presenti con una propria struttura di riferimento per il Cliente, sia per gli aspetti commerciali, sia per quelli di soddisfazione del cliente (qualità, assistenza in garanzia, supporto tecnico, innovazione e sviluppo).

La responsabilità del raggiungimento degli obiettivi commerciali è di pertinenza delle divisioni, cui ciascun Account Manager risponde funzionalmente, in quanto responsabili prodotto.

A sua volta ogni Account Manager sta alle direttive del Customer Director per il cliente Fiat

Gli obiettivi del Customer Director, che risponde alla Corporation, sono trasversali alle divisioni di business, al fine di dare al cliente un punto di riferimento unico per Delphi, ed al tempo stesso ottimizzare le sinergie produttive e le opportunità di business.

I costi di gestione del Customer Service Centre sono addebitati agli stabilimenti che intrattengono business con FIAT, sia in Italia sia all'estero, attraverso un processo mensile di ribaltamento dei costi in proporzione ai volumi di affari (fatturato).

#### **- Accounting Service Centre – Molinella (Bologna)**

Alcuni servizi prevalentemente di natura amministrativa e contabile sono accentrati, in quanto essendo Delphi Italia un'unica società, la loro gestione in unica sede offre vantaggi sia di efficacia sia di contenimento dei costi.

Le attività coinvolte sono prevalentemente:

- attività amministrative, contabili, fiscali e di tesoreria
- gestione degli aspetti societari, giuridici e legali
- elaborazione delle paghe

L'attività svolta è trasversale alle divisioni, che tuttavia hanno un ruolo di supporto nei confronti della struttura ASC centrale. In effetti i singoli Plant Controller hanno delle responsabilità nei confronti del Finance Manager Italy, che a sua volta è responsabile verso Corporation.

I costi di gestione ASC sono addebitati tra le unità italiane, in funzione del livello di attività previsto in sede di budget.

La forte interdipendenza tra le varie divisioni, potrebbe provocare un processo a catena in termini di effetti della crisi Delphi.

Come accennato in precedenza, una delle decisioni più estreme per la risoluzione della crisi, è stata la chiusura dello stabilimento Delphi di Livorno.

L'attività amministrativa dello stabilimento era svolta dalla sede centrale di Molinella, la quale perciò è stata decurtata di una parte del proprio operato.

Probabilmente anche questa sede nei prossimi anni, subirà profondi cambiamenti organizzativi, almeno in termini di localizzazione.

Non è da escludere che la funzione attualmente svolta da Molinella, possa essere trasferita in un altro paese, unificando la parte produttiva e quella amministrativa.



## **CAPITOLO 4: LA DELPHI CORPORATION A LIVELLO SETTORIALE: LO STABILIMENTO DI LIVORNO, ITALIA**

**4.1.Premessa: il settore della componentistica auto nella zona di Livorno**

**4.2.Evoluzione del settore e prospettive future**

**4.3.Innovazione e capitale umano**

**4.4.Capacità innovativa e competitività**

**4.5.Investimenti**

**4.6.Osservazioni conclusive**

**4.7.Presentazione dello stabilimento Delphi di Livorno**

**4.8.I fornitori dello stabilimento Delphi di Livorno**

**4.9.I clienti dello stabilimento Delphi di Livorno**

## **CAPITOLO 4: LA DELPHI CORPORATION A LIVELLO SETTORIALE: LO STABILIMENTO DI LIVORNO, ITALIA**

### **4.1.Premessa: il settore della componentistica auto nella zona di Livorno**

Prima di presentare lo stabilimento della Delphi di Livorno, la cui descrizione appare interessante per capire le conseguenze estreme dei riflessi della crisi della Delphi Corporation, è utile tracciare un breve profilo in cui è collocato lo stabilimento e in generale tutte le realtà che si trovano ad operare nel settore livornese della componentistica auto.

Nell'ultimo decennio la produzione mondiale di autoveicoli ha registrato una fase di sostanziale stabilità, attestandosi intorno ai 40 milioni di auto prodotte annualmente<sup>115</sup>.

Allo stesso tempo il settore automobilistico è stato interessato da fusioni ed acquisizioni che ne hanno ridisegnato gli equilibri e gli assetti.

La classifica mondiale delle vendite ha registrato, nel 2003, solamente 6 gruppi con oltre 4 milioni di auto vendute annualmente: General Motors, Ford, Toyota, Volkswagen, Renault-Nissan e Daimler-Chrysler.

L'ultimo biennio è stato caratterizzato da una flessione della domanda a livello internazionale con una diminuzione della produzione della maggior parte delle case produttrici.

La produzione mondiale di auto nel 2004 si è ridotta del 3,2% rispetto a quella del 2003.

La crisi che ha attraversato il settore negli ultimi anni è stata particolarmente grave per l'Italia, che, con la crisi finanziaria e produttiva della sua principale casa automobilistica<sup>116</sup>, è scesa nel 2004 con una flessione del 10,6% rispetto al

---

<sup>115</sup> Indagine condotta per conto della provincia di Livorno-Settore 9-Lavoro e Formazione Professionale dal CIRIEC

<sup>116</sup> FIAT

2003, al decimo posto della classifica mondiale della produzione di autoveicoli rispetto al quinto che occupava nel 1990<sup>117</sup>.

La situazione dell'industria automobilistica italiana e della Fiat in particolare produce notevoli incertezze anche per le imprese italiane del settore della componentistica auto, il cui valore della produzione è assorbito per il 40% dalla casa torinese<sup>118</sup>.

Nonostante le strategie di diversificazione poste in atto da parte delle imprese della componentistica verso assemblatori stranieri per ridurre la loro dipendenza dal principale cliente, nel corso dell'ultimo anno sono stati chiusi, o sono sul punto di chiudere, anche alcuni degli stabilimenti delle multinazionali localizzati in Italia e in Europa.

Alla luce delle difficoltà attuali diviene urgente definire nuove possibilità di intervento sia a livello nazionale che locale.

In particolare il settore della componentistica auto rappresenta un polo industriale molto rilevante nel sistema della provincia Livorno<sup>119</sup>, in quanto nell'area operano imprese appartenenti ai più importanti gruppi internazionali di fornitori di primo livello<sup>120</sup>.

I dati statistici disponibili non permettono tuttavia una precisa rappresentazione delle realtà della componentistica nell'area, risultando infatti difficilmente identificabili le imprese fornitrici di livello più basso, che si occupano di quelle che sono state definite attività *connesse* alle attività del *core business*, e che vengono censite per la loro attività produttiva prevalente.

La riorganizzazione delle imprese automobilistiche, caratterizzata essenzialmente da un'elevata esternalizzazione delle fasi produttive, ha implicato

---

<sup>117</sup> Indagine condotta per conto della provincia di Livorno-Settore 9-Lavoro e Formazione Professionale dal CIRIEC

<sup>118</sup> CCIAA di Torino, 2002

<sup>119</sup> Il discorso riguarda anche la provincia di Pisa.

<sup>120</sup> Si ricorda che l'area livornese ha ricevuto la qualifica di "sistema produttivo locale manifatturiero" specializzato nella componentistica per autoveicoli ai sensi della *Delibera n. 69 del 21 febbraio 2000 del Consiglio Regionale della Toscana*.

Tra le principali si ricordano Siemens a Pisa, Delphi, TRW, Intier, Pierburg, Inalfa Italia a Livorno, oltre ad altre imprese di dimensioni minori.

conseguentemente la modifica del sistema di subfornitura e delle relazioni tra fornitori di componenti e assemblatori finali.

Nel processo di ridefinizione dei rapporti di subfornitura risulta fondamentale l'evoluzione della stessa struttura industriale della componentistica in cui sembra prevalere la tendenza alla concentrazione, alla globalizzazione e alla specializzazione produttiva.

Tra i fattori principali che hanno concorso a determinare una radicale modificazione delle strategie delle grandi imprese automobilistiche nel corso degli ultimi quindici anni, si possono citare:

- la crescita relativa della domanda espressa dai Paesi in via di sviluppo a fronte della stagnazione, ma anche della crescente diversificazione di quella nei Paesi sviluppati.
- l'accresciuto contenuto tecnologico delle auto, dovuto, in parte, all'introduzione di più severi standard normativi in materia di inquinamento e sicurezza, in parte alle opportunità offerte dall'impiego dell'elettronica e in parte, ancora, alla preferenza verso contenuti innovativi da parte dei consumatori.
- la persistenza del prezzo come fattore di competizione, cosicché, oltre alla crescente diversificazione dei modelli e al loro maggiore contenuto tecnologico, l'esigenza di ridurre i costi di produzione rappresenta per i produttori di auto un vincolo molto più stringente che per il passato.

In generale gli assemblatori finali hanno fatto sforzi significativi per ridurre l'intensità di capitale delle loro attività ed aumentare gli utili degli azionisti, delegando porzioni crescenti della produzione alle imprese fornitrici di componenti.

Questa tendenza all'*outsourcing* (e quindi al concentrarsi sulle *core competencies* da parte delle case automobilistiche) si è accompagnata ad una netta razionalizzazione delle relazioni di fornitura e alla riduzione del numero dei fornitori diretti di ogni casa automobilistica, una porzione crescente dei quali è

ora chiamata a fornire interi moduli o sottoinsiemi assemblati, invece che singoli componenti.

All'origine di questa esternalizzazione di produzioni c'è, oltre all'esigenza di contenere i costi di produzione, come nel passato, anche quella di assicurarsi capacità di progettazione e ingegnerizzazione.

La conseguenza di questo processo sarà lo sfruttamento delle economie di scala tanto da parte delle case quanto da parte dei componentisti.

La riduzione del numero dei fornitori diretti, unitamente allo straordinario aumento del volume degli investimenti necessari per continuare a far parte del primo livello della catena di fornitura (investimenti in ricerca e sviluppo dei prodotti in stabilimenti di produzione a seguito di quelli d'assemblaggio degli autoveicoli), hanno determinato una significativa ristrutturazione dell'industria dei componenti *automotive*.

La recente dinamica dei rapporti tra case automobilistiche e fornitori ha condotto ad una forte concentrazione economica e finanziaria dei fornitori di primo livello, fattore che può tendere anche a modificare i rapporti di potere all'interno della filiera, con una crescente importanza dei produttori di moduli e sistemi.

L'aumento di importanza e di dimensione dei fornitori di primo livello si basa su due fattori strategici di successo, ovvero la capacità innovativa e la globalizzazione.

In relazione a questi aspetti, è difficile immaginare interventi volti espressamente alla singola impresa, in quanto appartenente a questo settore.

La base comune di queste esperienze, comunque risiede nell'idea che la competitività del settore automobilistico locale deve basarsi sulla capacità di innovare tanto il prodotto quanto l'organizzazione delle imprese, soprattutto le piccole e medie.

## **4.2. Evoluzione del settore e prospettive future**

Di seguito verrà descritta l'evoluzione recente del settore e le principali prospettive future, a partire dalle informazioni e dai dati acquisiti<sup>121</sup> in proposito.

La ridefinizione radicale degli assetti proprietari e dell'organizzazione industriale della Toscana rappresenta lo sfondo generale rispetto al quale deve essere interpretata l'evoluzione del comparto industriale livornese legato alla produzione automobilistica.

Nel corso degli anni Novanta il settore meccanico della Toscana è stato investito da notevoli mutamenti strutturali.

Questi hanno riguardato, in primo luogo, le grandi realtà produttive presenti sul territorio che sono state interessate da radicali cambiamenti degli assetti proprietari.

Tale fenomeno si colloca nel contesto dei profondi mutamenti verificatisi nel quadro economico nazionale ed internazionale nell'ultimo decennio del secolo scorso, caratterizzato per l'Italia e l'Europa da nuovi orientamenti delle politiche economiche in conseguenza degli accordi di Maastricht.

Questi si sono concretizzati nell'introduzione della libera circolazione dei capitali, nelle politiche di liberalizzazione dei mercati, nella dismissione dei monopoli pubblici e, più in generale, nella riduzione della presenza pubblica diretta nell'economia.

L'insieme di queste trasformazioni ha prodotto sconvolgimenti di grande portata anche su scala locale.

Per quanto riguarda il comparto meccanico toscano queste tendenze generali hanno assunto particolare rilevanza attraverso due cambiamenti di primaria importanza:

---

<sup>121</sup> Informazioni e dati acquisiti attraverso i colloqui condotti con i responsabili aziendali dei 5 stabilimenti livornesi di fornitori di I° livello (Delphi Italia Automotive Systems, Inalfa Italia, Intier Automotive closures, Pierburg, TRW Italia).

1. il ridimensionamento e la riorganizzazione della presenza pubblica nelle imprese toscane, in seguito ai processi di (parziale o totale) privatizzazione
2. la decisione da parte della Fiat di cessare progressivamente la propria presenza sul territorio, in conseguenza dei mutamenti intervenuti nel mercato automobilistico internazionale che hanno portato l'impresa torinese a ridefinire le proprie linee strategiche<sup>122</sup>.

Questa duplice tendenza ha condotto, nel giro di pochi anni, al passaggio di importanti realtà produttive sotto il controllo di grandi gruppi multinazionali<sup>123</sup>.

Il progressivo ridimensionamento della presenza industriale della Fiat in Toscana ha comportato cambiamenti soprattutto nelle aree di Firenze e di Livorno, con l'insediamento a partire dal 1995 di gruppi multinazionali della componentistica auto (Delphi, GKN, Intier, TRW) al posto dei precedenti stabilimenti del gruppo torinese, e nell'area di Pontedera, con la cessione della Piaggio al gruppo finanziario Morgan Grenfell Private Equity (Deutsche Bank) nel 2000, successivamente acquisita da Immsi, società gestita dall'imprenditore Roberto Colaninno.

Come già illustrato in precedenza, i cambiamenti nella componentistica auto sono anche la conseguenza dell'evoluzione globale ancora in corso dell'industria automobilistica, con il passaggio alla *lean production* senza magazzino, accompagnata da un sempre più massiccio ricorso all'esternalizzazione non solo delle fasi produttive ma anche dei servizi<sup>124</sup>.

I cambiamenti negli assetti proprietari delle grandi imprese, sono stati accompagnati da profondi cambiamenti organizzativi che hanno coinvolto anche la rete di subfornitura presente sul territorio toscano attraverso un processo di razionalizzazione e maggiore spinta verso la qualità e l'innovazione.

---

<sup>122</sup> Si ricorda che dal 1987 al 1995, lo stabilimento di Via Enriques di Livorno ha lavorato sotto il marchio FIAT, la quale ha poi ceduto le attività alla Delphi e alla TRW, mantenendo il rapporto di fornitura.

<sup>123</sup> Ricordiamo la Delphi Automotive System e la TRW

<sup>124</sup> Camuffo, 1997; Enrietti, 1995; 1997; Volpato, 1997; Enrietti-Lanzetti, 2001.

In generale, la presenza di imprese della componentistica auto in provincia di Livorno risale molto indietro nel tempo.

Anche se non interessa qui ricostruire la storia di lungo periodo del settore, è forse utile richiamare brevemente alcuni passaggi fondamentali.

La localizzazione di stabilimenti del settore a Livorno è legata alla presenza passata di due imprese “storiche” come la Spica e la Motofides-Whitehead, già attive a partire dagli anni Trenta.

Il passaggio al settore automobilistico è conseguenza di una conversione parziale o totale rispetto alle produzioni belliche precedenti, che avviene a partire dal secondo dopoguerra.

Questo passaggio è legato all’iniziativa dello “Stato imprenditore”, attraverso Alfa Romeo, e soprattutto della Fiat, che aveva individuato in Livorno un’area baricentrica rispetto ai propri stabilimenti localizzati sia nel Nord che nel Sud del Paese.

I passaggi proprietari successivi, fino alla fine degli anni Ottanta, sono legati principalmente alle vicende societarie interne al gruppo torinese, in un quadro di sostanziale continuità.

Gli anni Novanta sono invece caratterizzati da mutamenti radicali, in conseguenza del venire meno dell’interesse della casa torinese verso il mantenimento degli stabilimenti livornesi.

In conseguenza dei più recenti eventi, il settore della componentistica automobilistica in provincia di Livorno è oggi legato alla presenza sul territorio di unità produttive di imprese multinazionali che operano come subfornitori diretti o in parte indiretti di imprese assemblatrici di autoveicoli, ed in particolare di quelle appartenenti al gruppo Fiat (Fiat Auto, Alfa Romeo, Lancia, Iveco).

Come sopra accennato, l’assetto attuale è frutto di una dinamica, avviatasi dalla fine degli anni Settanta, che si è fatta particolarmente intensa a partire dagli anni Novanta, quando sono stati progressivamente ceduti da parte del gruppo Fiat gli stabilimenti presenti in provincia.



Tutte le maggiori case automobilistiche hanno intrapreso la via di una progressiva deverticalizzazione del ciclo produttivo, mentre i processi di crescita esterna sono stati perseguiti principalmente attraverso fusioni ed acquisizioni.

E' quindi diminuita progressivamente la quota di produzione svolta internamente rispetto agli acquisti da parte di fornitori e contemporaneamente è stata perseguita la riduzione del numero dei fornitori diretti.

La situazione attuale del settore a livello internazionale vede quindi cinque principali gruppi di fornitori di primo livello, ovvero i fornitori diretti delle case automobilistiche, caratterizzati da un fatturato superiore agli 8 miliardi di dollari: Delphi, Visteon, Denso, Aisin e Bosch.

Altri importanti fornitori di primo livello, seppure caratterizzati da valori del fatturato inferiori, sono TRW, ITT, Dana, Lear, Magneti Marelli, Magna, Siemens, Eaton.

Per comprendere meglio la collocazione degli stabilimenti locali nella dimensione internazionale del settore, si riportano alcuni aspetti fondamentali relativi alle imprese presenti in provincia con propri stabilimenti. (Tab. 4.2)

*Tab. 4.2. Caratteristiche delle imprese del comparto livornese*

<i>Società madre</i>	<i>Filiale italiana</i>	<i>Fatturato globale 2005</i>	<i>Addetti automotive totali</i>
Delphi Corporation (USA)	Delphi Italia	27.600	185.000
Inalfa (OLA)	Inalfa Italia	460	3.500
Intier Automotive (CAN)	Intier closures	10.500	72.000
Pierburg (GER)	Pierburg	2.070	12.200
TRW (USA)	TRW Italia	10.100	64.000

Fonte: Rapporto sociale 2005, Confindustria Livorno

A Livorno sono presenti 3 dei primi 10 produttori mondiali di componenti auto, che hanno la propria sede principale nel continente nordamericano (Delphi, TRW e Magna attraverso Intier), oltre a 2 gruppi europei di dimensioni molto più ridotte (Inalfa e Pierburg).

Una seconda osservazione riguarda il peso complessivo del settore, che è estremamente rilevante per l'industria livornese, anche senza considerare l'occupazione generata dall'indotto locale: i 2.135 addetti impiegati negli stabilimenti analizzati rappresentano il 9% dell'occupazione industriale quantificata a Livorno dai dati censuari del 2005. (Tab. 4.3)

*Tab. 4.3. Dati occupazionali delle aziende del comparto livornese*

<i>Società madre</i>	<i>Occupazione 31-12-2005</i>	<i>Localizzazione stabilimento</i>	<i>Tipo di prodotto</i>
Delphi Italia	327	Livorno, Via Enriques	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Colonne sterzo per 12 differenti modelli di vetture</li> <li>• (EPS) colonne sterzo servoassistite per 2 modelli di vettura</li> <li>• Semiassi per 2 modelli di vettura</li> </ul>
Inalfa Italia	58	Livorno, Ardenza	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tettucci apribili per auto</li> <li>• Tettucci apribili per mezzi pesanti</li> <li>• Aftermarket tettucci apribili</li> </ul>
Intier closures	746	Livorno Guasticce	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sistemi di chiusura per autoveicoli</li> </ul>
Pierburg	369	Livorno, Via S. Orlando	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pompe olio motore</li> <li>• Depressori</li> <li>• Termostati</li> </ul>
TRW Italia	635	Livorno, Via Enriques	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Scatole sterzo meccaniche</li> <li>• Scatole sterzo idrauliche</li> <li>• Lavorazione meccaniche</li> </ul>
Totale	2135		

Fonte: Rapporto sociale 2005, Confindustria Livorno

I dati evidenziano poi come dal punto di vista occupazionale la presenza nordamericana sia preponderante: gli stabilimenti di Delphi, TRW e Intier rappresentano, con 1.708 addetti, la stragrande maggioranza degli addetti delle

imprese oggetto di indagine e pesano per ben il 7% sul totale occupati nell'industria a Livorno.

Con l'unica eccezione di Inalfa, le stesse società estere sono poi a loro volta integrate all'interno di gruppi.

A questo riguardo si consideri in primo luogo la Delphi, che nasce come *spin-off* della divisione componenti di GM, prima di divenire nel 1999 una società formalmente indipendente.

La TRW nel 2002 è stata acquistata da Northrop Grunman, uno dei principali gruppi statunitensi nel settore aerospaziale e della difesa, che ha a sua volta ceduto nel 2003 il settore auto al gruppo finanziario Blackstone, con partecipazioni in vari settori industriali.

La Intier Automotive Inc. è stata costituita nel 2001 come *spin-off* da Magna International, che ne mantiene attualmente il controllo.

La Kolbenschmidt Pierburg GA è invece parte del gruppo tedesco Rheinmetall, con attività oltre che nella componentistica auto, nell'elettronica e nella difesa.

Questi dati sembrano quindi evidenziare una sostanziale stabilità del peso del settore.

L'elevato livello di internazionalizzazione raggiunto dal settore di cui i passaggi sopra ricordati rappresentano una efficace esemplificazione comporta evidentemente conseguenze rilevanti anche a livello locale.

L'evoluzione futura del comparto livornese è infatti oggi strettamente collegata all'assetto del mercato automobilistico internazionale.

Le decisioni operative prese dagli stabilimenti livornesi dipendono infatti da strategie formulate e condotte a livello internazionale, che possono mutare in tempi anche brevi in relazione a numerosi fattori interdipendenti e non prevedibili.

In linea generale gli stabilimenti livornesi risultano specializzati in prodotti diversi e, a causa di questa diversità, la ricerca di complementarità produttive, ad esempio attraverso l'identificazione di esigenze comuni nella subfornitura, è molto difficile.

La TRW è specializzata nella produzione di scatole guida ma recentemente ha introdotto anche i sistemi EPS, divenendo pertanto concorrente diretto della Delphi.

Nonostante la condivisione dello stesso fabbricato industriale, motivi di strategie di prodotto e concorrenziali non consentono sinergie operative, fatte eccezione per la fornitura dei servizi ecoenergetici del comprensorio.

Negli anni recenti entrambe le società hanno effettuato investimenti cospicui legati all'introduzione, a partire dal 1999-2000, di una nuova tipologia di prodotto, la colonna sterzo servoassistiti elettricamente (EPS), che sta gradualmente sostituendo, a livello internazionale, i prodotti preesistenti (sterzi meccanici e idraulici) nelle imprese specializzate in questo segmento produttivo. Nonostante le similitudini tra i due stabilimenti, l'organizzazione produttiva ha alcuni elementi di diversità: in TRW è infatti stato mantenuto un consistente reparto di lavorazioni meccaniche, che fornisce pezzi non solo alle linee interne di assemblaggio ma anche ad altri stabilimenti della TRW in Europa, la Delphi si caratterizza invece come una impresa assemblatrice, in cui il ruolo delle lavorazioni meccaniche intermedie è minimo.

Per quanto riguarda le altre imprese, la Intier è specializzata in sistemi di chiusura per autoveicoli (serrature per portiere, ganci interni), ovvero una produzione con un elevato contenuto di elettronica, che sembra offrire promettenti sviluppi innovativi nel prossimo futuro.

La Inalfa produce tettucci apribili sia per autoveicoli che per mezzi pesanti. Quest'ultimo rappresenta oggi il prodotto di punta dello stabilimento livornese, in seguito al piano di rilancio adottato a partire dal 1994, quando l'azienda ha dovuto fronteggiare una grave crisi produttiva che rischiava di determinare la chiusura dello stabilimento.

L'ingresso nel mercato dei mezzi pesanti ha rappresentato una delle scelte fondamentali di questo piano, consentendo di recuperare le perdite sostenute in quello delle autovetture.

La Pierburg, infine, è specializzata principalmente nella produzione di pompe olio per motori.

Si tratta, a differenza dei precedenti, di un prodotto con un ciclo di vita molto lungo (intorno ai 10-15 anni), legato ai tempi di progettazione e realizzazione di un nuovo motore da parte delle case automobilistiche.

Guardando al corso dell'ultimo decennio, in linea generale la tipologia di prodotto degli stabilimenti livornesi non ha subito mutamenti radicali, ma piuttosto sono stati introdotti alcuni mutamenti incrementali come nel caso dell'EPS per la TRW e la Delphi.

Nello stesso periodo cambiamenti più consistenti si sono invece registrati nelle strategie di mercato.

Questi seguono una tendenza comune prevalente, ovvero la diversificazione della clientela contestualmente ad una riduzione del peso del gruppo Fiat come cliente principale. (Tab. 4.4)

*Tab. 4.4. Organizzazione dei clienti*

<i>Società</i>	<i>Primi 3 clienti</i>	<i>Quota % altri clienti</i>
Delphi Italia	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fiat 88%</li> <li>• PSA 12%</li> </ul>	–
Inalfa Italia	<ul style="list-style-type: none"> <li>• IVECO 30%</li> <li>• Daimler Crysler 20%</li> <li>• DAF 15%</li> </ul>	35%
Intier clousures	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fiat 65%</li> <li>• Ford 25%</li> <li>• Daimler Crysler 2%</li> </ul>	8%
Pierburg	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fiat 53%</li> <li>• BMW 33%</li> <li>• Opel 5%</li> </ul>	9%
TRW Italia	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fiat 70%</li> <li>• PSA 20%</li> </ul>	10%

Fonte: Rapporto sociale 2005, Confindustria Livorno

Questo indirizzo strategico è stato perseguito da tutte le imprese considerate, anche se il livello di diversificazione raggiunto è ovviamente diverso.

Ad un estremo si colloca la Inalfa, che non ha più Fiat come cliente già dal 1994, in seguito ad una decisione della casa torinese che all'epoca scelse un'altra impresa come fornitore unico.

Di conseguenza si è determinata una crisi come sopra accennato, che ha portato l'azienda sull'orlo della chiusura.

A dieci anni di distanza la clientela è fortemente diversificata, l'azienda produce infatti, per 11 clienti tra produttori di autovetture e mezzi pesanti grazie alle strategie adottate in seguito al piano di rilancio.

Per le altre imprese, invece, la necessità di diversificare deriva dalla crisi attuale del gruppo torinese.

Queste mantengono infatti attualmente Fiat come proprio cliente principale, anche se con un peso molto variabile.

Si evidenziano inoltre due elementi:

- la diversificazione della clientela è stata perseguita principalmente attraverso l'identificazione di un secondo cliente "importante", piuttosto che ricercando una maggiore dispersione della clientela. Di conseguenza la quota di fatturato non destinata ai primi 3 clienti rimane piuttosto limitata. In relazione a questo aspetto, si potrebbe obiettare sulla convenienza o meno di rivolgersi a clienti "importanti, piuttosto che optare per una diversificazione più ampia della clientela. Il caso dello stabilimento Delphi di Livorno potrebbe far pensare che la strategia di una maggiore diversificazione della clientela sarebbe stata preferibile. Se lo stabilimento non avesse avuto come unico cliente<sup>125</sup> Fiat, probabilmente non avrebbe perso l'intera produzione<sup>126</sup> ma avrebbe potuto continuare a fornire altri clienti. Lo stabilimento avrebbe comunque subito una politica di ridimensionamento, ma almeno avrebbe potuto continuare a produrre. Rispetto a questa tendenza fa eccezione Inalfa, per la quale il peso

---

<sup>125</sup> Sul totale del fatturato il cliente Fiat pesa per l'88%, quindi praticamente può essere considerato come l'unico cliente.

<sup>126</sup> Si ricorda che la produzione dello stabilimento Delphi di Livorno è stata completamente trasferita in Polonia.

complessivo dei primi 3 clienti sul fatturato è più basso (65%). Questa differenza è dovuta alle diverse caratteristiche del prodotto, che viene incorporato solo in una parte degli autoveicoli prodotti dalle case assemblatrici, rendendo necessaria una maggiore diversificazione della clientela;

- con l'esclusione di Fiat, sono quasi del tutto assenti sovrapposizioni della clientela tra gli impianti livornesi; ciò testimonia come il processo di diversificazione sia stato condotto in maniera del tutto indipendente da ciascuno stabilimento, ed in conseguenza di strategie decise all'interno dei singoli gruppi.

Nel complesso, tuttavia, la dipendenza delle imprese livornesi dalle commesse Fiat rimane ancora elevata.

Queste pesano infatti per il 72% sul fatturato complessivo delle imprese considerate, per cui si può stimare che il 68% dei posti di lavoro esistenti sia legato, attualmente e ancora nel prossimo futuro, all'andamento del gruppo torinese<sup>127</sup>.

I tempi necessari per diversificare la clientela sono infatti abbastanza lunghi, poiché sono condizionati dall'esaurimento delle commesse esistenti oltre che dai tempi di sviluppo e messa in produzione dei nuovi modelli da parte delle case automobilistiche.

#### **4.3. Innovazione e capitale umano**

Una parte dell'indagine condotta per conto della provincia di Livorno, è stata dedicata all'attività innovativa svolta negli stabilimenti livornesi e alla dotazione di capitale umano delle imprese.

---

<sup>127</sup> La stima è ottenuta attribuendo a Fiat, per ciascuna impresa, una quota di lavoratori sul totale pari alla quota di fatturato riferito alle commesse Fiat. La percentuale così ottenuta differisce da quella del fatturato in quanto nelle imprese considerate, il fatturato per addetto varia in conseguenza delle diverse caratteristiche della produzione.

L'interesse per questi due aspetti è duplice.

In primo luogo, la forte competizione esistente nel settore automobilistico rende questi due elementi di fondamentale importanza in aree con un costo del lavoro relativamente alto, come nel caso dell'Italia rispetto ai Paesi extraeuropei o dell'Europa Orientale.

Alla capacità di realizzare prodotti innovativi e con elevati livelli di qualità è sempre più legata la possibilità di mantenere margini di profitto adeguati in un settore esposto alla concorrenza delle economie emergenti.

Il ricorso alla delocalizzazione di parte delle attività produttive verso Paesi a basso costo del lavoro è infatti una opzione sempre più spesso adottata dalle grandi compagnie multinazionali.

In secondo luogo, a questi fattori sono legati i possibili interventi di *policy* realizzabili a livello locale, attraverso meccanismi di incentivazione e supporto all'innovazione e alla formazione professionale sostenuti finanziariamente anche dall'Unione Europea.

Attraverso questi canali è possibile infatti superare i rigorosi vincoli posti dalle normative comunitarie per gli aiuti di Stato alle imprese.

#### **4.4.Capacità innovativa e competitività**

L'esigenza di superare la concorrenza di aree a basso costo del lavoro è fortemente percepita anche negli stabilimenti livornesi.

Tutti i gruppi internazionali presenti a Livorno hanno infatti adottato nel recente passato a livello europeo decisioni di delocalizzare una parte delle attività produttive verso Paesi con queste caratteristiche, ed in particolare verso quelli dell'Europa orientale, seguendo la tendenza generale sopra richiamata.

In alcuni casi questo processo ha investito direttamente la realtà livornese ad esempio attraverso la dismissione di alcuni tipi di lavorazioni ad alta intensità di lavoro e il conseguente trasferimento dei relativi macchinari verso l'Est.



In altri la pressione dei Paesi emergenti si esercita principalmente attraverso la concorrenza tra stabilimenti all'interno del medesimo gruppo, per cui gli stabilimenti localizzati in aree ad alto costo del lavoro sono costantemente spinti a raggiungere una sempre maggiore efficienza e redditività.

Nel momento in cui ha preso piede, non sembrava che questa tendenza potesse mettere direttamente a rischio, quantomeno nel breve - medio periodo, la continuità produttiva del settore livornese.

Ciò era confermato dal fatto che quasi tutti gli stabilimenti livornesi erano stati oggetto di investimenti recenti, principalmente rivolti all'introduzione di nuove tipologie di prodotto<sup>128</sup>.

Ad oggi, riferendosi alla sorte dello stabilimento della Delphi di Livorno di cui parleremo nei prossimi capitoli, si può argomentare che la convinzione iniziale sulla non rischiosità della delocalizzazione della produzione avrebbe dovuto essere messa in discussione per valutare accuratamente le conseguenze nel lungo periodo, in particolare appunto, per il settore livornese.

Nel lungo periodo, il rischio della delocalizzazione è elevato e può essere ridotto in modo stabile solo sviluppando fattori produttivi, come il capitale umano, che sono sia di fondamentale importanza nella dinamica competitiva del settore, sia difficilmente riproducibili e trasferibili.

In questa fase la dotazione di capitale umano orientato all'innovazione risulta essere il fattore fondamentale per il futuro del settore livornese, mentre le competenze operaie a maggiore specializzazione legate a figure professionali come i tornitori, fresatori e simili, si vanno disperdendo per la progressiva concentrazione degli stabilimenti sulle fasi produttive di assemblaggio, con una diminuita importanza delle lavorazioni meccaniche intermedie che ha determinato un complessivo impoverimento del capitale umano nelle fasi strettamente produttive.

Se dunque il rafforzamento del legame tra innovazione, capitale umano e competitività è la sfida principale per il futuro, occorre capire in primo luogo

---

<sup>128</sup> Vedi ad esempio il prodotto EPS introdotto qualche anno fa nello stabilimento della Delphi e in quello della TRW.

quale sia il livello di specializzazione e il grado di autonomia degli stabilimenti livornesi nelle attività innovative.

In particolare, per valutare le caratteristiche dell'attività di R&S svolta dagli stabilimenti livornesi occorre prendere in considerazione due fattori:

- le strategie definite a livello globale dalle rispettive case madri
- le capacità interne accumulate nel corso del tempo a livello locale.

Questi fattori sono entrambi di decisiva importanza per il futuro delle aziende del comparto livornese, in quanto il mantenimento e/o il rafforzamento delle funzioni di R&S a livello locale dipende da eventuali decisioni di accentramento o decentramento funzionale determinate da esigenze di razionalizzazione complessiva dei gruppi di appartenenza.

Queste però sono a loro volta orientate (quantomeno in parte) dal maggiore o minore livello di accumulazione di capitale umano raggiunto nelle diverse localizzazioni del gruppo.

In questo modo, il ridimensionamento (rafforzamento) delle funzioni di R&S che espone uno stabilimento a maggiori (minori) rischi di delocalizzazione è più probabile laddove queste sono già deboli (forti).

Per quanto riguarda questo ultimo punto la situazione degli stabilimenti livornesi appare differenziata.

La TRW e la Delphi sono legate per lo sviluppo dei nuovi prodotti ad attività di R&S svolte in maniera unitaria a livello europeo, e localizzate in gran parte al di fuori dell'Italia.

Negli stabilimenti livornesi sono presenti le competenze necessarie a svolgere attività di *testing* e realizzazione di prototipi, che sono impiegate in tutti gli adattamenti necessari all'introduzione di nuovi prodotti nel processo produttivo, come è avvenuto nel recente passato con l'introduzione delle colonne sterzo EPS. Le iniziative progettuali della Inalfa sono legate all'introduzione di una nuova generazione di tettucci apribili per mezzi pesanti, progettata con materiali

completamente riciclabili e che non richiedono trattamenti di tipo chimico ad elevato impatto ambientale.

Su questo progetto lo stabilimento livornese sta collaborando attivamente con la casa madre olandese.

All'interno della Intier, la divisione livornese Motrol si occupa anche dello sviluppo di nuovi prodotti per il mercato europeo, mentre la casa madre canadese si limita ad attività di supervisione.

Questo assetto dipende anche dalla collocazione del prodotto livornese nelle attività europee del gruppo.

I sistemi di chiusura sono infatti prodotti esclusivamente nello stabilimento di Guasticce, il quale può contare sulla produzione di un prodotto unico ed ad alto valore aggiunto.

Attualmente le prospettive più promettenti sono legate allo sviluppo di nuovi sistemi di chiusura che, grazie ad un maggiore contenuto di tecnologie elettroniche, siano in grado di incorporare funzionalità più numerose e più complesse delle soluzioni in commercio fino ad ora.

Lo scopo di questo sviluppo tecnologico, è riuscire a soddisfare il mercato e aumentare così la domanda.

In relazione ai ragionamenti svolti sopra è interessante rilevare come la motivazione principale della decisione di aprire un nuovo stabilimento a Livorno sia stata proprio quella di non disperdere le competenze possedute a livello locale nelle funzioni di progettazione e di R&S.

Anche la Pierburg possiede una capacità di sviluppo autonoma che dovrebbe mantenersi e svilupparsi nel futuro nonostante la forte crisi attuale, che si sta ripercuotendo anche sui livelli occupazionali.

Al momento, infatti, le possibilità di rilancio dello stabilimento sembrano legate proprio al possesso di elevate competenze interne nella progettazione delle pompe ad olio, anche se in questo contesto non è possibile offrire previsioni affidabili sulle possibilità di successo di questa strategia.

Attualmente sono allo studio nuovi prodotti, che potranno però essere commercializzati solo nel medio periodo

Considerando questi tempi di inserimento dei prodotti sul mercato, anche gli eventuali risultati positivi, potranno essere visibili solo nel lungo periodo.

Le possibilità di rilancio si basano quindi sul mantenimento delle capacità progettuali che dovrebbero acquistare nelle intenzioni dell'impresa maggiore importanza all'interno del gruppo, facendo di Livorno il "polo" per la progettazione delle pompe a olio a livello europeo, e sulla riduzione della forza lavoro nel breve periodo per fronteggiare il calo attuale e previsto del volume di affari.

Se si esamina ora la situazione nel complesso, la configurazione degli stabilimenti livornesi non appare particolarmente orientata verso l'innovazione, quanto piuttosto verso il mantenimento delle linee di prodotto esistenti. (Tab 4.5)

*Tab. 4.5. Orientamento all'innovazione*

Impresa	Tipo di attività R&S			Media spesa R&S su fatturato (01-05)		Addetti R&S	
	Sviluppo nuovi prodotti	Testing	Realizzo prototipi	Migliaia di €	% sul fatturato	Numero	% sul totale addetti
Delphi Italia		X	X	733	0,98	2	0,56
Inalfa Italia	X	X	X	417	4,63	3	5,17
Intier closures	X	X	X	6.978	8	68	9,12
Pierburg	X	X	X	1.733	2,65	12	3,25
TRW Italia		X	X	2.650	1,51	2	0,31
Totale				12.511	17,77	87	18,41

Fonte: Rapporto sociale 2005, Confindustria Livorno

In 4 stabilimenti su 5 le risorse finanziarie investite nella R&S sono molto limitate in relazione al fatturato, così come il numero di addetti impegnati, sia in senso assoluto che in percentuale sul totale.

In definitiva, soltanto per la Intier le attività di ricerca raggiungono una scala significativa in relazione alle attività complessive dello stabilimento.

Questa caratterizzazione complessiva del settore ha conseguenze anche sulla composizione della forza lavoro degli stabilimenti, che risulta centrata in gran parte su figure professionali di livello medio-basso.

Le evidenze raccolte a livello internazionale indicano come la diffusione di tecnologie sempre più complesse come quelle legate alle *information and communication technologies* richieda ai lavoratori (e di conseguenza alle imprese) maggiori competenze.

Laddove invece, come nel caso della maggioranza degli stabilimenti livornesi, il profilo tecnologico e innovativo non è particolarmente avanzato, non solo la necessità di capitale umano ad elevata specializzazione è minore, ma soprattutto la posizione competitiva è più debole.

#### **4.5. Investimenti**

Tra la metà del 2004 e gli inizi del 2005 il comparto componentistica auto dell'area livornese ha realizzato investimenti per circa 10 milioni di Euro, principalmente destinati ad investimenti diretti per lo sviluppo di nuovi prodotti da lanciare sul mercato.

Di seguito viene riportato l'andamento degli investimenti effettuati nel comparto livornese, dal 2003 al 2005 (*Tab. 4.6*):

*Tab. 4.6. Andamento degli investimenti effettuati nel comparto livornese dal 2003 al 2005*

<b>Anno</b>	<b>Tot. Investimenti (mln di €)</b>	<b>Progressivo</b>
<b>2003</b>	22,89	22,89
<b>2004</b>	11,44	34,33
<b>2005</b>	10,33	44,66

Fonte: Rapporto sociale 2005, Confindustria Livorno

Il 2003 è stato l'anno in cui le aziende hanno investito in modo più significativo, con particolare riferimento allo sviluppo di nuove linee produttive volte alla realizzazione di prodotti che le rendessero competitive sul mercato.

Gli investimenti del 2004, sostanzialmente in linea con quelli realizzati nel 2005, oltre al completamento di alcuni progetti di durata pluriennale, hanno riguardato il mantenimento dell'efficienza produttiva degli impianti.

Da un punto di vista territoriale, tutti gli investimenti si concentrano nella città di Livorno.

#### **4.6. Osservazioni conclusive**

In questo paragrafo conclusivo si intendono riassumere brevemente i principali punti emersi nell'analisi condotta nei paragrafi precedenti.

Il settore della componentistica auto a Livorno è attualmente centrato sulla presenza di 5 stabilimenti di imprese a proprietà estera, il cui peso occupazionale è molto rilevante per il comparto industriale locale.

Questo assetto è conseguenza dei cambiamenti globali dell'industria automobilistica e in particolare della riorganizzazione di Fiat nello scorso decennio.

Attualmente i processi di trasformazione stanno attraversando una nuova fase di accelerazione in seguito alla crisi della stessa casa torinese, richiedendo agli stabilimenti livornesi la definizione e il perseguimento di strategie di diversificazione della clientela.

Queste non hanno tuttavia ancora raggiunto uno sviluppo soddisfacente, e attualmente la dipendenza da Fiat è ancora elevata.

Nei processi di riorientamento in corso il settore livornese non sembra svantaggiato dalla posizione logistica, sebbene la localizzazione originaria fosse funzionale a quella degli stabilimenti Fiat, grazie al costo logistico mediamente contenuto dei prodotti ed all'efficienza dell'infrastruttura locale dei trasporti.

La debolezza delle imprese sembra risiedere piuttosto nelle limitate capacità innovative:

- le possibilità di svolgere a livello locale innovazione di prodotto tramite R&S è assente (o scarsa) in quasi tutti gli stabilimenti;
- la dotazione di capitale umano è complessivamente limitata (sebbene con alcune eccezioni).
- la difficoltà di costituire un sistema di subfornitura in loco per alcune lavorazioni può comportare una minore efficienza rispetto ai propri concorrenti.

I fattori negativi sopra indicati possono incidere e stanno incidendo nel lungo periodo sulla redditività, rendendo più concreta la possibilità di una maggiore delocalizzazione della produzione in conseguenza di decisioni strategiche la cui definizione si colloca al di fuori del controllo delle autorità locali e degli stessi responsabili degli stabilimenti locali.

In una prospettiva di competizione crescente, in cui le decisioni sono prese da gruppi operativi a livello globale, le politiche di sostegno dovranno sempre più orientarsi verso l'identificazione e il rafforzamento dei fattori che legano la realtà produttiva analizzata con il territorio che la ospita attualmente.

I possibili interventi di sostegno adottabili a livello locale debbono quindi essere legati proprio al supporto ai processi di cambiamento e di innovazione.

#### **4.7. Presentazione dello stabilimento Delphi di Livorno**

Nel secondo capitolo è stata presentata la Delphi nel suo complesso, mentre a questo punto, dopo l'analisi del settore della componentistica auto nell'area di Livorno, è necessario focalizzare l'attenzione sull'attività della Delphi nello stabilimento di Livorno avviata nel marzo del 1995 e giunta ormai al termine nei mesi dell'anno in corso.

Il 1936 rappresenta l'anno di fondazione della SPICA S.p.a. che si occupava della produzione di pompe iniezione per diesel; tale attività era svolta nel vecchio stabilimento non molto lontano da quello attuale.

Nel 1941 l'ALFA ROMEO acquisisce il pacchetto azionario SPICA con il conseguente trasferimento nel nuovo stabilimento situato in via Enriques 37.

Il 1987 è caratterizzato da un evento significativo in quanto FIAT AUTO acquisisce ALFA ROMEO e pertanto anche SPICA S.p.a.

Da questo momento in poi lo stabilimento di Livorno sviluppa la propria attività sotto il marchio FIAT; nel 1993 ha inizio la produzione di colonne e alberi intermedi, produzione che è stata trasferita dallo stabilimento FIAT di Sulmona.

Nel 1995 lo stabilimento FIAT di Livorno continua la propria attività per la Delphi, grazie alla quale inizia a produrre due prodotti di successo, i semiassi per Opel nel 1998 e la guida elettrica (EPS) nel 1999.

### *Stabilimento Delphi di Livorno*



Le linee di prodotto fino a questo momento tenute dallo stabilimento e appartenenti alla divisione Delphi Sistemi Guida (Delphi Steering), sono principalmente 2:

- Colonne sterzo per 12 differenti modelli di vetture
- Semiassi per 2 modelli di vettura



La stabilimento impiega 327 dipendenti, suddivisi tra operai ed impiegati e intrattiene rapporti con 315 fornitori, 123 per i materiali diretti e 192 per i materiali ausiliari e prestazioni di servizi (ex: ricambi per auto).

Nell'arco di una giornata inoltre si alternano 24 mezzi di trasporto in arrivo (materie prime) e 24 mezzi di trasporto in partenza (prodotti finiti).

In relazione alla strategia di miglioramento continuo lo Stabilimento Delphi di Livorno ha ottenuto le seguenti certificazioni di qualità:

- QS9000 (21-10-1997) → conseguita per il bisogno da parte dell'azienda, da circa undici anni operativa nello Stabilimento di Livorno, di razionalizzare i processi e oggettivare il controllo del sistema di qualità.
- ISO/TS (5-03-2001)
- FIAT ANFIA

Inoltre, in funzione dell'impegno profuso per la protezione dell'ambiente e il contenimento dei consumi e degli sprechi, la società ha acquisito la certificazione:

- ISO 14001 (12-2002)

La struttura organizzativa dello stabilimento di Livorno è molto complessa e articolata per questo ne sarà data una breve descrizione cogliendo le figure più importanti.

Al vertice dell'organizzazione si trova il direttore dello stabilimento al quale è dato il nome di *plant manager* in quanto gestisce la sede produttiva.

Il plant manager deve render conto dell'operato del proprio stabilimento al responsabile della funzione *manufacturing operation* della Delphi Saginaw di Parigi che ricordiamo essere la sede secondaria della divisione.

Il plant manager coordina i responsabili delle seguenti funzioni:

- La funzione personale;
- La funzione “finance<sup>129</sup> e acquisti”
- La funzione gestione dei materiali
- La funzione produzione
- La funzione ingegneria
- La funzione qualità

Gli addetti alla funzione personale, si occupano della gestione e dell'amministrazione del personale ma anche della sicurezza sul lavoro.

Per quanto riguarda i responsabili della funzione finanza e acquisti, questi si occupano del controllo di gestione, della contabilità industriale, del controllo interno, della contabilità clienti e degli acquisti e gestione degli ordini.

La funzione gestione materiali si occupa degli aspetti riguardanti il magazzino, la logistica e la programmazione della produzione.

Nella funzione produzione sono presenti i capi reparto delle tre linee di produzione principali (EPS, colonne, semiassi), i quali coordinano gli operatori delle linee di montaggio.

I membri della funzione ingegneria si occupano dei servizi tecnici, della manutenzione, dell'analisi dei tempi e dei metodi, dell'industrializzazione dei prodotti e dei processi e dello sviluppo.

Infine la funzione qualità garantisce ovviamente il rispetto delle certificazioni ottenute e delle procedure da attuare per un corretto svolgimento della produzione.

Nel rispetto di questa funzione, a scadenze periodiche, vengono valutate le performance dello stabilimento.

Ciascun responsabile di funzione presso lo stabilimento Delphi di Livorno, deve rispondere del raggiungimento degli obiettivi gestionali al responsabile della stessa funzione presso la sede di Parigi e alla sede amministrativa di Molinella.

---

<sup>129</sup> Non intesa nel senso proprio del termine, ma come funzione di amministrazione e controllo

#### **4.8. I fornitori dello stabilimento Delphi di Livorno**

Così come per le altre aziende del comparto, anche per la Delphi, l'accentuarsi delle pressioni competitive ha modificato i criteri di scelta dei fornitori. Gli standard richiesti sono diventati ancora più rigorosi e hanno portato ad un processo di selezione che ha comportato la diminuzione del numero dei fornitori ed il contestuale aumento del peso dei componenti acquisiti.

I fornitori (terzi e consociate) dello stabilimento di Livorno, abbiamo detto essere 315 dei quali l'83% appartiene all'Unione europea, il 17% appartiene ai paesi extra CEE mentre solo il 18% è toscano.

Le consociate forniscono l'8% delle componenti per un costo in termini quantitativi pari a 49 mln € (con un peso pari al 54% del costo totale<sup>130</sup>) mentre le altre componenti sono fornite da terzi per un peso pari al 92% sul totale delle quantità fornite (con un peso pari al 46% del costo totale<sup>131</sup>).

A questo punto è utile per il proseguimento del lavoro, identificare i fornitori più importanti per la Delphi evidenziando le caratteristiche che fino ad ora hanno caratterizzato il rapporto tra lo stabilimento e i suoi "collaboratori", come ad esempio il paese di origine del fornitore e i componenti forniti e il loro costo di acquisto (*Tab. 4.7*).

---

<sup>130</sup> Componenti elettriche ed elettroniche ad alto valore aggiunto

<sup>131</sup> Materiale a basso valore aggiunto

*Tab. 4.7. Definizione dei fornitori della Delphi*

FORNITORE	PAESE	COMPONENTI	EURO/000
DELPHI ESPANA	SPAGNA	SOTTOGRUPPI	26.949
DELPHI POLSKA	POLONIA	SOTTOGRUPPI	11.973
DELPHI DELCO	UNGHERIA	ELETTRONICI	9.875
ROTAFORM	GERMANIA	STAMPATI	3.988
TRW ITALIA	ITALIA	ELETTRICI	2.504
ALGAT	ITALIA	STAMPATI	1.860
TECNOMECC	ITALIA	STAMPATI	1.569
INA	USA	CUSCINETTI	1.105
FIAT	ITALIA	SOTTOGRUPPI	1.034
GEVELOT	FRANCIA	STAMPATI	1.004
HARRINGTON	CANADA	STAMPATI	1.002
STEEL PARTS	USA	STAMPATI	875
NADELLA	FRANCIA	STAMPATI	638
UNITECH	AUSTRIA	STAMPATI	527
OMP	ITALIA	LAVORAZIONE	523
DAERIM	COREA	STAMPATI	505
ELMSTEEL	GRAN BRETAGNA	STAMPATI	436
DONATI	ITALIA	STAMPATI	417
WEGAPLAST	ITALIA	PLASTICA	376
HYUN YANG	COREA	STAMPATI	372
DELPHI INDIA	INDIA	SOTTOGRUPPI	369
UNIMEC	ITALIA	STAMPATI	297
VOSELER	GERMANIA	STAMPATI	228
SIDENOR	SPAGNA	ACCIAIO	226
SCHMITTER	GERMANIA	STAMPATI	216
GSB	SPAGNA	STAMPATI	211
EXXON	USA	GRASSO	161
OLIVARES	ITALIA	STAMPATI	143
SAMS	FRANCIA	LAVORAZIONE	131
UNIVERSAL BEARING	USA	STAMPATI	126
AGRATI	ITALIA	STAMPATI	117
NORMA	SPAGNA	STAMPATI	114
PLASTICOS ABC	SPAGNA	PLASTICA	111
OSA	ITALIA	STAMPATI	104

Fonte: Apollo.delphiauto.com

Esaminando la tabella notiamo che la Spagna rappresenta il fornitore principale della Delphi, mentre la Polonia il secondo fornitore principale.

La Polonia oltre ad essere fondamentale per la fornitura Delphi, attualmente è diventata anche un territorio strategico per l'insediamento degli stabilimenti produttivi della Delphi.

Secondo i vertici aziendali nelle prospettive future dell'azienda, sempre che riesca ad uscire dal Chapter 11<sup>132</sup>, ci sarebbe la possibilità di espandere i rapporti con l'India, dove la fornitura di materiale avverrebbe ad un ulteriore minor costo. In relazione alle ultime politiche attuate dai vertici dell'azienda, i fornitori italiani, che hanno un peso del 20 % circa sul costo totale di fornitura, stanno progressivamente spostando le consegne verso i paesi dell'Est Europa, provocando dei cambiamenti non solo all'interno di Delphi stessa, ma anche all'interno della capacità organizzativa dei fornitori.

Un aspetto interessante, che conferma gli intrecci strategici che possono crearsi tra fornitore e cliente, riguarda il rapporto di fornitura con la TRW Italia.

La TRW, prima di essere fornitore Delphi, è soprattutto una delle maggiori concorrenti di Delphi.

Probabilmente le due aziende americane hanno stretto degli accordi di fornitura reciproca, per sfruttare eventuali sinergie di costo ed evitare quindi un eccessivo appesantimento dei costi di approvvigionamento<sup>133</sup>.

Nel capitolo seguente, saranno analizzati eventuali cambiamenti che l'attuale crisi Delphi può aver provocato nei rapporti di fornitura, esaminando la reazione dei fornitori all'annuncio di fallimento della Delphi corporation.

#### **4.9. I clienti dello stabilimento Delphi di Livorno**

La filosofia della Delphi per quanto riguarda i propri clienti, abbiamo visto essere la ricerca incessante della loro soddisfazione, attraverso tecnologia, qualità, costo, responsabilità e comportamento.

Le strategie adottate sono quindi incentrate sul cliente il quale risulta essere il fulcro intorno al quale ruota l'attività aziendale:

---

<sup>132</sup> Particolare procedura di ristrutturazione aziendale prevista dal diritto fallimentare statunitense

<sup>133</sup> M. Bellandi "Economie di scala ed organizzazione industriale" (Edizione Franco Angeli, 1995)

- Trattare ogni cliente come se fosse il miglior cliente
- Concentrarsi con passione sul cliente, ascoltarlo e rispondere con prontezza
- Pretendere zero difetti e zero pezzi rifiutati per milione e pianificare il necessario
- Applicare con rigore i metodi della “Lean Production” e pianificare i flussi
- Utilizzare al meglio il Sistema di Produzione della Delphi (DMS), il Processo di Sviluppo del Prodotto (PDP) ed il Processo di Produzione in Squadra (TPP) in seno alla Delphi
- Incrementare la propositività per tecnologia/valore utilizzando i mezzi di acquisto su scala globale e lo sviluppo dei fornitori conformemente con i principi dell’organizzazione snella
- Sviluppare ed offrire prodotti leader nel mercato e tecnologie che superino le attese del cliente

Il cliente principale dello stabilimento Delphi di Livorno è FIAT, il più importante produttore italiano di automobili che opera sul mercato domestico ma anche su quello mondiale e che dispone di una produzione molto diversificata, che contribuisce per l’ 88% circa al giro d’affari della Delphi.

Il rimanente 12% è rappresentato da vendite all’interno del gruppo (Alberi intermedi).

In riferimento alle linee di prodotto, il principale cliente delle colonne sterzo è FIAT che si rivolge alla Delphi essenzialmente per 8 modelli di auto, ossia la Seicento, la Panda, la Lancia Y, la Punto, la Palio, la Multipla, e la Doblò.

Gli stabilimenti FIAT che vengono riforniti dalla Delphi di Livorno sono sia italiani che esteri (Turchia, Marocco, Sud Africa, Polonia).

Gli stabilimenti italiani sono:

- Mirafiori carrozzeria (Torino)
- Somigliano carrozzeria (Napoli)

- Melfi carrozzeria (Potenza)
- Termini Imerese carrozzeria (Potenza)
- Mirafiori meccanica (Torino)
- Termoli meccanica (Campobasso)

Il principale cliente dei semiassi è sempre FIAT per la Punto con fornitura agli stabilimenti di Melfi e Mirafiori.

Nel 2005 Delphi ha fatturato 91.000.000€ di cui il 69% deriva dalla commercializzazione dei Sistemi EPS, il 25% dalle Colonne sterzo, il 6% dai Semiassi e il 10% dalle Sospensioni e dall'Albero retromarcia.





## **CAPITOLO 5: LA CRISI DELLA DELPHI CORPORATION**

- 5.1. Premessa**
- 5.2. La crisi Delphi negli Stati Uniti**
- 5.3. La ristrutturazione aziendale conseguente al Chapter 11**
- 5.4. L'articolazione del Chapter 11 per la Delphi Corporation**
- 5.5. Le procedure emesse a seguito del Chapter 11**

## CAPITOLO 5: LA CRISI DELLA DELPHI CORPORATION

### 5.1. Premessa

Nel primo capitolo è stato introdotto il tema della crisi aziendale e le possibili modalità per superarla con successo.

Questo preambolo è stato necessario per essere in grado di comprendere la situazione attuale dell'azienda oggetto dell'analisi di questo lavoro, ovvero la Delphi Corporation, e per evidenziare le ripercussioni che la crisi della Delphi negli Stati Uniti ha provocato sulle sedi in Italia.

Per comprendere i riflessi della crisi è necessario andare all'origine della crisi globale ripercorrendo le tappe che l'azienda ha seguito e sta seguendo in questo periodo.

### 5.2. La crisi Delphi negli Stati Uniti

Mercoledì 12 ottobre 2005 la Delphi ha dichiarato nel fine settimana di entrare in Chapter 11(*Allegato 5.1*).

In base a tale Capitolo, le imprese in difficoltà economica (comprese società individuali, *partnerships* e *corporations*) possono far autorizzare dal Tribunale un piano per pagare i creditori senza, tuttavia, essere costrette a liquidare immediatamente le proprie attività ("*business bankruptcy*")<sup>134</sup>.

In questi casi, non viene di norma nominato un curatore fallimentare e il debitore continua a gestire la propria impresa sotto il controllo del Tribunale<sup>135</sup>.

---

<sup>134</sup> J. J. Jurinski "Bankruptcy Step-By-Step" (Barron's Educational series, October 2003, Seconda edizione)

<sup>135</sup> Al contrario nel diritto fallimentare italiano, la procedura del concordato preventivo e dell'amministrazione controllata, prevedono che il debitore possa solamente procedere ad una revisione delle scadenze di pagamento e, in taluni casi, dell'importo dovuto, (peraltro contro l'imposizione di operare nella gestione dell'impresa sotto la supervisione di un curatore nominato dal tribunale), altri

L'Amministratore Fiduciario degli Stati Uniti nomina, tuttavia, uno o più Comitati di Creditori incaricati di sorvegliare il debitore e di negoziare con lui un piano di riorganizzazione.

Tale piano dovrà essere sottoposto al vaglio del Tribunale fallimentare, che si pronuncerà anche sulle proposte, in esso contenute, con cui si dispone in merito ai diritti delle parti che vantano interessi nella società sottoposta a riorganizzazione.

Il Comitato dei Creditori è di regola costituito da non meno di tre e non più di undici creditori “*unsecured*”.

Affinchè il piano possa essere riconosciuto dal Tribunale occorre che sia approvato dalla maggioranza dei creditori che si pronunciano su di esso e che rappresentano i 2/3 del totale dei crediti.

Se il Tribunale ritiene che il piano, proposto in buona fede dal debitore, provveda a regolare i diritti dei creditori in maniera ragionevolmente equa ed onesta, può deciderne l'approvazione anche contro la volontà degli stessi creditori.

Nel caso in cui il piano non venga approvato, il tribunale può disporre la conversione del procedimento di riorganizzazione in liquidazione<sup>136</sup>.

*“Abbiamo preso questa decisione perché abbiamo intenzione di raggiungere la competitività per le attività statunitensi fondamentali e la chiave è ridurre questi costi nel minor tempo possibile. Dobbiamo anche riorganizzare il nostro portafoglio globale dei prodotti e la localizzazione dei nostri siti produttivi al fine di preservare le nostre attività fondamentali. Ciò richiederà che un segmento significativo delle attività produttive statunitensi venga ceduto, consolidato o ridotto attraverso la procedura del "Chapter 11". Abbiamo deciso*

---

ordinamenti propongono discipline assai meno restrittive e, perciò, offrono all'impresa in crisi una gamma di strumenti molto più vasta.

<sup>136</sup> Negli Stati Uniti, a differenza di molti altri Paesi, l'azione fallimentare è di solito volontaria, viene, cioè, promossa dal debitore per tutelarsi dai creditori, piuttosto che da questi ultimi per agevolare la riscossione dei propri crediti. L'azione fallimentare volontaria ha inizio, di norma, su presentazione di una apposita istanza da parte del debitore presso il tribunale fallimentare. Tale istanza può essere presentata da un individuo, da due coniugi congiuntamente, da una società di capitali o di persone o da altra impresa commerciale. Anche i creditori possono, ovviamente, presentare istanza di fallimento coatto nei confronti di debitori insolventi.

*che fosse interesse di Delphi affrontare i problemi in questo momento, in cui la nostra posizione di liquidità è forte.”* <sup>137</sup>

E' bene precisare subito che l'istanza relativa al Chapter 11 non comprende le società affiliate al di fuori degli Stati Uniti, esse infatti non sono soggette né alla supervisione del Tribunale né alla procedura del Chapter 11.

Questo aspetto potrebbe avere anche delle implicazioni negative, nel senso che le società affiliate non essendo sotto la sorveglianza del Tribunale, potrebbero subire qualsiasi tipo di decisione, anche azzardata, da parte dei vertici del gruppo. Questa ipotesi, se vogliamo interpretare le decisioni prese dal gruppo Delphi, in parte si è verificata.

Negli Stati Uniti infatti, il piano di ristrutturazione non ha previsto chiusure di stabilimenti, nonostante alcuni di essi fossero praticamente improduttivi, mentre in Europa la società ha attuato strategie opposte rispetto a quelle intraprese nel territorio statunitense<sup>138</sup>.

Non possiamo essere sicuri sul fatto che questa decisione non sarebbe stata presa negli Stati Uniti, ma sicuramente il Tribunale avrebbe potuto e dovuto esaminare la decisione di chiusura dello stabilimento e quindi approvarla o meno.

Una volta entrata nel Chapter 11, la Delphi ha dichiarato di voler finanziare le attività globali future con 4,5 miliardi di dollari in strumenti di debito, oltre a linee di credito vincolate e non e/o a strumenti di cartolarizzazione<sup>139</sup>.

L'emissione di capitale di rischio infatti, nella situazione in cui versa l'azienda, non è attrattivo per gli investitori in quanto poco remunerativo.

La decisione del finanziamento delle attività future con strumenti di debito, può dipendere dal fatto che per i titoli di debito, i termini contrattuali vengono stabiliti di volta in volta.

---

<sup>137</sup> Dichiarazione di Robert S. Miller, presidente e amministratore delegato di Delphi

<sup>138</sup> La chiusura dello stabilimento Delphi di Livorno ne è un esempio

<sup>139</sup> La cartolarizzazione è la possibilità di cedere i propri crediti pecuniari, presenti e futuri, ad una società appositamente costituita, che si occuperà della loro trasformazione in titoli negoziabili sul mercato finanziario.

In tal modo è possibile, per esempio, ottenere un buon bilanciamento tra i flussi finanziari attesi dalla società emittente e quelli legati alla restituzione del capitale preso a prestito.

Con l'emissione di titoli di debito, potrebbe essere possibile calibrare la restituzione dei capitali presi a prestito con i flussi attesi derivanti dall'impiego di questi capitali da parte dell'impresa.

Si pensi alle possibilità offerte dall'emissione di titoli di debito con durata stabilita in base alla durata del ciclo finanziario di una commessa, così da permettere all'impresa di ottenere finanziamenti ad hoc.

Un altro obiettivo realizzabile tramite l'emissione di titoli di debito consiste nel frazionamento del rischio tra soggetti diversi.

Per finanziamenti importanti in termini di valore potrebbe essere utilizzata l'emissione di titoli di debito in modo la società emittente, assistita dall'istituto di credito di riferimento, potrebbe gestire l'emissione di più titoli di debito nei confronti di più intermediari, in modo tale da frazionare il rischio del progetto stesso.

I 4,5 miliardi derivano dall'impegno per un finanziamento Debtor-in-possession (Dip)<sup>140</sup> di 2 miliardi da parte di un gruppo di finanziatori guidati da JPMorgan Chase Bank e Citigroup Global Markets, e da adeguate misure di protezione per i prestiti ottenuti da un finanziatore ante-istanza (2,5 miliardi), che la Delphi ritiene di poter ottenere.

In altre parole il finanziamento in Dip rappresenta un finanziamento in crediti garantiti, ossia operazioni di finanziamento assistite da specifiche garanzie, che possono essere rappresentate da beni mobili (titoli, merci e altro) o immobili e che, per poter coprire adeguatamente il debito, deve avere un valore almeno equivalente alla somma prestata.

Se il debitore non è in grado di rimborsare quanto dovuto, il creditore può soddisfare le sue pretese realizzando la garanzia.

---

<sup>140</sup> Al debitore (*debtor in possession*) si riconoscono, in virtù del suo patrimonio informativo privilegiato, le maggiori probabilità di successo nel definire un piano di risanamento della propria azienda. Il debitore, "congelata" la sua posizione, viene messo nelle migliori condizioni per non interrompere l'attività ordinaria e tentare di superare la crisi, sotto il continuo monitoraggio dei rappresentanti dei crediti, dell'*Office of the United States Trustee*, del tribunale.

I fondi del finanziamento Dip, il contante generato dalle attività quotidiane e il denaro in cassa serviranno per finanziare le spese di gestione post-istanza, compresi gli stipendi e i contributi per i dipendenti.

La liquidità complessiva della Delphi (compreso oltre 1 miliardo di dollari disponibile fuori dagli Stati Uniti, che Delphi non intende usare per finanziare le attività statunitensi) servirà a supportare le attività globali al di fuori degli Usa.

Delphi ha osservato che le sue affiliate non statunitensi sono in genere competitive, con un flusso di cassa positivo e con grandi opportunità di crescita, per questo uno degli obiettivi principali del gruppo, è quello di preservare e far proseguire la crescita strategica delle attività non statunitensi.

Questo obiettivo, per quanto riguarda lo stabilimento Delphi di Livorno, non è stato raggiunto, nel senso che non è stata né preservata né proseguita la crescita dello stabilimento, anche perché l'andamento passato e attuale non ne dava effettivamente la possibilità.

La progressiva perdita di business dello stabilimento e conseguente distruzione di valore, ha reso lo stabilimento praticamente inutile sul piano strategico, tanto che la società ne ha deciso inevitabilmente la chiusura.

Nella situazione in cui si trova attualmente Delphi, la chiusura di alcuni stabilimenti e una sensibile riduzione dei costi appare necessaria per la continuazione dell'attività.

Al tempo stesso è stato ampliato e reso strategicamente più competitivo, lo stabilimento Delphi di Tychy (Polonia), che grazie al trasferimento della produzione dello stabilimento di Livorno ha incrementato notevolmente la propria capacità produttiva.

Il Chapter 11 della Delphi ha notevoli implicazioni anche sul mercato dei bond in generale, per cui una prima conseguenza è stata l'emergere di situazioni di volatilità sul mercato obbligazionario causate da liquidazioni "forzate" relative ad operazioni di cartolarizzazione o di singoli operatori troppo esposti verso Delphi.

La richiesta di amministrazione controllata ha provocato, infatti, il taglio di rating della stessa società da parte di Standard & Poor's e il crollo dei suoi bond.

Nel giro di poche ore dal ricorso al Chapter 11, l'agenzia di valutazione del credito attribuiva una D per default<sup>141</sup> al debito della Delphi Corporation<sup>142</sup>.

Nella prassi è noto come un giudizio delle agenzie di rating, indipendentemente da quanto sta realmente accadendo nella situazione economica dell'emittente, è in grado di modificare sostanzialmente le condizioni di accesso al credito (ai finanziamenti) da parte delle società, dato che orienta le scelte degli investitori.

In alcuni casi, il declassamento di una società (e quindi la riduzione del rating) avviene tardivamente, successivamente al deterioramento dell'equilibrio finanziario della società emittente l'obbligazione, sancendo quindi un cambiamento già avvenuto e non anticipandone le evoluzioni.

Questo spiazza profondamente gli investitori, anche perché variazioni nel rating si riflettono sulle quotazioni del titolo dato che un emittente caratterizzato da maggior rischio (declassamento nella scala del rating) dovrà essere disposto a pagare maggiori interessi ai creditori-investitori rispetto a un emittente a minor rischio.

Nel caso Delphi invece, l'agenzia di rating ha dovuto formulare un giudizio non prospettico, ma sulla constatazione che la situazione di default è di fatto in essere.

In generale alla multinazionale americana, si imputa l'uso di diversi metodi contabili non conformi alla legge nel periodo dal 1999 al 2003.

Le pratiche contabili utilizzate per manipolare i risultati vanno da un'impropria capitalizzazione di spese correnti (in modo da distribuire i costi di tali spese su

---

<sup>141</sup> A. Angelelli "Il rating e la valutazione dell'impresa" (Periodico: Amministrazione & Finanza, 1994 Fascicolo 13). Il giudizio di rating D indica inadempienza di obblighi finanziari. Il rating costituisce una valutazione dell'idoneità di un emittente di provvedere in modo esatto e tempestivo sia al rimborso del capitale, sia al pagamento degli interessi relativi a una o più emissioni di titoli di debito. La valutazione del merito di credito avviene secondo una tempistica e fasi apparentemente omogenee nell'ambito delle principali agenzie (Fitch/Ibca, Moody's e Standard&Poor's) ; le tipologie di giudizio rilasciate si articolano in varie categorie, a seconda che la valutazione del merito di credito si riferisca all'emittente o alla singola emissione e/o a specifici aspetti di questi; le revisioni del giudizio possono poi aver luogo in corrispondenza di ricognizioni periodiche, ovvero di eventi nuovi.

<sup>142</sup> Un aspetto particolarmente interessante che vale la pena sottolineare è che la Delphi è una società non presente nei portafogli dei CDO Etici di cui E.Capital Partners<sup>142</sup> e' advisor. La E. Capital Partners aveva escluso la Delphi Corporation, assegnandogli un rating F, dall'universo investibile ECP sin dall'11 marzo 2005 per ripetute irregolarità contabili che sin da allora sono state tenute sotto controllo.

più anni), alla registrazione di ricavi non certi (per gonfiare i risultati in maniera aggressiva), alla messa in atto di operazioni fantasma di compravendita.

Un'altra serie di implicazioni che ancora non si sono concretizzate ma solo ipotizzate, riguarda ovviamente General Motors, e si tratta di implicazioni sia operative che prospettiche.

Le implicazioni operative più immediate riguardano ovviamente la possibilità che ci sia un'interruzione (anche temporanea) della produzione di Delphi.

Dato che la Delphi è la maggior fornitrice di GM (il valore annuale degli acquisti è di circa 14 mld) quest'ultima sarebbe di fatto impossibilitata a trovare dei sostituti in tempi brevi e quindi sarebbe costretta ad interrompere le proprie catene di produzione, con ovvi gravi danni economici.

Una seconda implicazione che potrebbe avere effetti nel medio periodo riguarda l'impegno, che GM assunse al tempo dello "spin off", di garantire i benefici previdenziali e sanitari ai dipendenti Delphi, qualora quest'ultima non dovesse onorare i propri impegni.

In pratica, se la Delphi non dovesse raggiungere un accordo consensuale con i sindacati sui "benefits" previdenziali e sanitari, per GM si tratterebbe di aggiungere dai 5 ai 10 mld (a seconda delle stime) al già enorme deficit (oltre 31 mld) che GM ha, relativamente ai futuri oneri previdenziali e sanitari per dipendenti e ex-dipendenti.

Infine ci sono da considerare gli effetti di medio termine sulla percezione che il mercato ha, della possibilità che GM prima o poi segua la strada di Delphi.

Secondo Bank of America infatti il rischio di fallimento della stessa GM sarebbe ora aumentato dal 10% al 30%.

La grande banca americana, reagendo alla dichiarazione di fallimento della Delphi, ha declassato il titolo da "Neutral" (il titolo si muove come il mercato) a "Sell" (le condizioni negative di andamento del titolo in borsa determinano la convenienza alla vendita del titolo) tagliato il target sul prezzo<sup>143</sup> da \$32 a \$18 credendo che i sindacati saranno con GM meno flessibili che con Delphi.

---

<sup>143</sup> Obiettivo prefissato relativo al prezzo di vendita di un titolo formulato da analisti finanziari.



In generale il termine “Sell” rappresenta un’ indicazione di vendita, generalmente accompagnata dalla indicazione di un target price, il quale rende conto della elevata volatilità delle indicazioni.

Se il prezzo scende sotto il target, e se non subentrano altri fattori, un'indicazione di sell si trasforma in una indicazione di buy che rappresenta quindi un’ indicazione di acquisto.

Viene formulata quando si ritiene che il valore reale di una società sia superiore a quello espresso dalla quotazione del titolo.

Nel caso del titolo GM, il declassamento a “Sell” è stato praticamente inevitabile, soprattutto in relazione al crollo del titolo e alla dichiarazione di fallimento della Delphi.

Anche per quanto riguarda GM, Standard & Poor's ha reagito alla notizia del fallimento di Delphi reagendo con un declassamento del rating da BB a BB-<sup>144</sup>, addirittura tre gradini sotto l’ “investment grade”<sup>145</sup>.

Gli ottimisti vedono nel Chapter 11 di Delphi un fattore che dovrebbe “ammorbidire” le pretese dei sindacati di GM, favorendo un accordo che riduca gli oneri previdenziali e sanitari della società.

I pessimisti vedono semplicemente un ulteriore peggioramento della situazione complessiva ed un pericoloso precedente, che potrebbe anche diventare una sorta di pretesto, accelerando un’eventuale “discesa” di GM negli “inferi” del Chapter 11.

L’unico fattore che può cambiare questa situazione è un accordo che riduca in misura significativa i futuri impegni previdenziali ed assistenziali per i dipendenti.

---

<sup>144</sup> Il giudizio BB- indica che la capacità di rimborso è incerta in presenza di avverse condizioni di mercato. La capacità di onorare il servizio del debito è molto bassa nel lungo periodo.

<sup>145</sup> Indica l’area “Investment” che si contrappone all’area “Speculative” o “High yield” o “ad alto rendimento”. L’area “Speculative” indica che gli investimenti sono ad alto rischio e ad alto rendimento.

### **5.3. La ristrutturazione aziendale conseguente al Chapter 11**

Prima di analizzare le misure che sono state effettivamente attuate in seguito alla richiesta di Chapter 11 da parte della Delphi, è interessante analizzare in generale le possibili conseguenze interne ed esterne che la procedura concorsuale in questione può provocare.

Le iniziative rese necessarie durante l'amministrazione controllata sono di due tipi:

1. Gestione corrente del business con iniziative correttive di durata temporanea
2. Gestione straordinaria con interventi permanenti di ristrutturazione e riorganizzazione

Per quanto riguarda il primo aspetto, le iniziative relative alla gestione corrente comprendono l'attivazione dei processi temporaneamente richiesti per consentire la prosecuzione delle normali attività di business, assicurando la continuità delle forniture ai clienti.

Si tratta principalmente di procedure per la gestione dei rapporti di natura commerciale, spesso richieste dai fornitori e clienti per limitare il loro rischio patrimoniale, come ad esempio la riduzione dei tempi di consegna dei prodotti per tutto il periodo necessario a recuperare la fiducia dei clienti.

Inoltre per fronteggiare la limitazione forzata delle linee di credito dal sistema bancario, che considera l'azienda in amministrazione controllata a rischio di bancarotta, viene attivato un processo di verifica sistematica dei fabbisogni finanziari, con individuazione di iniziative per contenere l'esposizione e ottimizzare i flussi intercompany.

Tali iniziative sono applicabili in tempi brevi e non richiedono cambiamenti organizzativi rilevanti.

Per quanto riguarda i clienti, esistenti e potenziali, possono intravedere nel Chapter 11 un rischio reale di bancarotta, con conseguente possibile sospensione o interruzione delle forniture.

Di seguito vengono riportati alcuni dei rischi associati alle decisioni strategiche dei clienti:

- Rischio:** perdita di business in corso, in seguito a decisione del cliente di destinare in tutto o in parte l'attività ad altri fornitori. **Conseguenza:** danno economico, perdita di competitività, impatto sociale occupazionale
- Rischio:** mancata acquisizione di nuovi business, a causa della sfiducia generata nei potenziali clienti. **Conseguenza:** danno economico, perdita di immagine, impatto sociale occupazionale
- Rischio:** richiesta da parte dei clienti esistenti di attuare azioni per limitare il rischio di discontinuità di fornitura: aumento delle scorte di prodotti finiti; magazzini avanzati presso il cliente. **Conseguenza:** danno economico (costo magazzini) e finanziario (aumento esposizione)

Un'importante casa automobilistica europea, nuovo potenziale cliente interessato alle applicazioni EPS, ha deciso di escludere la Delphi Corporation dalla gara di acquisto, almeno fino alla completa chiusura della fase di Chapter 11.

Ciò ha comportato un potenziale danno economico (impossibilità di concorrere per un nuovo business a breve), ma anche strategico (limitazione di espandere la quota di mercato).

L'opportunità di acquisire un nuovo cliente infatti, avrebbe offerto la possibilità di concorrere per altri prodotti e di espandere il business se acquisiti.

Un altro esempio in merito a questo aspetto, ha interessato Delphi Italia.

Il principale cliente di Delphi Italia (Fiat), pur non avendo sottratto quote dei business in corso, ed avendo mantenuto il gruppo tra i potenziali concorrenti per

nuovi prodotti, ha richiesto la costituzione di magazzini avanzati di prodotti finiti, per assicurare una copertura di sicurezza di 5 giorni<sup>146</sup>.

I costi relativi all'attuazione di tale politica sono stati stimati come segue (gli importi sono espressi in Euro):

- |  |             |
|--|-------------|
| ➤ aumento medio delle scorte di prodotti finiti: | 1.600.000 € |
| ➤ costo dei magazzini esterni:                   | 6.000 €     |
| ➤ oneri finanziari aggiuntivi:                   | 7.000 €     |

I fornitori invece intravedono nel Chapter 11 il potenziale rischio di bancarotta, e quindi di insolvenza.

Inoltre il sistema bancario attua delle misure che impattano le loro linee di credito legate al business con Delphi.

Di seguito, vengono elencati alcuni dei rischi associati alle decisioni di cautela dei fornitori:

- **Rischio:** richiesta di variazione delle condizioni di pagamento (esempio: pagamento anticipato o alla consegna), per contenere l'esposizione (Crediti Commerciali) nei confronti di Delphi o per ovviare a limitazione dei fidi bancari su operazioni commerciali con Delphi (factoring, anticipazioni, ecc.). **Conseguenza:** danno economico/finanziario (aumento esposizione finanziaria)
- **Rischio:** rinuncia ad impegni contrattuali per nuove forniture, in particolare da parte di quei fornitori che vantano crediti antecedenti la procedura di Chapter 11, e pertanto a rischio di insolvenza. **Conseguenza:** blocco della produzione e possibile formazione di costi di rottura stock.
- **Rischio:** sospensione delle consegne per pagamenti parziali o ritardati, anche se per cause non direttamente imputabili alle difficoltà finanziarie.

---

<sup>146</sup> Ciò ha comportato un costo d'esercizio, relativo alla gestione dei magazzini esterni, e un onere finanziario generato dall'aumento delle scorte.

**Conseguenza:** danno economico, perdita di immagine, discontinuità di produzione

Un esempio che ha interessato la Delphi Corporation riguarda tutti i fornitori delle società del gruppo situate negli USA (si ricorda che l'amministrazione controllata riguarda legalmente solo le società Delphi registrate negli USA), che hanno posto come condizione di fornitura il pagamento anticipato, provocando:

- un danno gestionale organizzativo (attività suppletive di riconciliazione tra il valore delle consegne effettive e i pagamenti anticipati)
- criticità finanziarie (peggioramento dei fabbisogni di cassa in una fase di criticità di reperimento di fonti di finanziamento)
- un onere finanziario.

Un altro esempio che riguarda Delphi Italia si riferisce ad alcuni fornitori, soprattutto statunitensi o con rapporti di fornitura con le unità della Delphi negli USA, che hanno preteso l'estensione a tutto il gruppo delle condizioni di pagamento anticipato, anche se la controllata italiana non è in amministrazione controllata.

Alcuni fornitori, con dipendenza significativa dalla Delphi per volume d'affari, hanno subito una conseguenza indotta, a seguito della decisione del sistema bancario di sospendere linee di fido garantite da cessioni di crediti nei confronti della Delphi, sia per operazioni di factoring, sia anticipazioni su fatture. Anche in questi casi limitati è stato necessario anticipare i termini di pagamento.

Nella maggioranza dei casi la lettera informativa inviata a tutti i fornitori, di cui specificheremo nei paragrafi successivi, è stata ritenuta sufficiente per chiarire la situazione, non ravvisando né l'esigenza né l'opportunità di ulteriori garanzie e/o cautele, ma ponendo speciale attenzione al puntuale rispetto dei pagamenti secondo gli accordi contrattuali stipulati (*Tab. 5.1*).

Alcuni di questi aspetti verranno approfonditi nel paragrafo successivo, quando si parlerà delle procedure emesse a seguito del Chapter 11.

Il campione dei fornitori rappresenta circa il 90% del valore annuo degli acquisti; i fornitori che hanno richiesto ed ottenuto l'anticipo dei termini di pagamento corrispondono al 7% in valore.

Ciò ha comportato un deterioramento dell'esposizione finanziaria, stimato come segue (importi espressi in Migliaia di Euro):

- aumento medio dell'esposizione finanziaria 700 Migliaia di Euro
- oneri finanziari aggiuntivi 3 Migliaia Euro

*Tab. 5.1 Variazione delle condizioni di pagamento*

FORNITORE	PAESE	COMPONENTI	EURO/000	Termini Pagamento	
				Ante C11	Post C11
DELPHI ESPANA	SPAGNA	SOTTOGRUPPI	26.949	60	60
DELPHI POLSKA	POLONIA	SOTTOGRUPPI	11.973	30	30
DELPHI DELCO	UNGHERIA	ELETTRONICI	9.875	30	30
ROTAFORM	GERMANIA	STAMPATI	3.988	60	60
TRW ITALIA	ITALIA	ELETTRICI	2.504	60	ANTICIPATO
ALGAT	ITALIA	STAMPATI	1.860	60	60
TECNOMEC	ITALIA	STAMPATI	1.569	60	60
INA	USA	CUSCINETTI	1.105	30	30
FIAT	ITALIA	SOTTOGRUPPI	1.034	60	60
GEVELOT	FRANCIA	STAMPATI	1.004	90	90
HARRINGTON	CANADA	STAMPATI	1.002	30	30
STEEL PARTS	USA	STAMPATI	875	30	ANTICIPATO
NADELLA	FRANCIA	STAMPATI	638	90	ANTICIPATO
UNITECH	AUSTRIA	STAMPATI	527	60	60
OMP	ITALIA	LAVORAZIONE	523	60	30
DAERIM	COREA	STAMPATI	505	60	60
ELMSTEEL	GRAN BRETAGNA	STAMPATI	436	30	30
DONATI	ITALIA	STAMPATI	417	60	60
WEGAPLAST	ITALIA	PLASTICA	376	60	60
HYUN YANG	COREA	STAMPATI	372	60	60
DELPHI INDIA	INDIA	SOTTOGRUPPI	369	30	30
UNIMEC	ITALIA	STAMPATI	297	60	60
VOSSELER	GERMANIA	STAMPATI	228	30	30
SIDENOR	SPAGNA	ACCIAIO	226	30	30
SCHMITTER	GERMANIA	STAMPATI	216	60	60
GSB	SPAGNA	STAMPATI	211	60	60
EXXON	USA	GRASSO	161	30	ANTICIPATO
OLIVARES	ITALIA	STAMPATI	143	60	60
SAMS	FRANCIA	LAVORAZIONE	131	30	30
UNIVERSAL BEARING	USA	STAMPATI	126	30	ANTICIPATO
AGRATI	ITALIA	STAMPATI	117	60	60
NORMA	SPAGNA	STAMPATI	114	30	30
PLASTICOS ABC	SPAGNA	PLASTICA	111	60	60
OSA	ITALIA	STAMPATI	104	60	60

Fonte: Apollo.delphiauto.com

All'interno del 7% dei fornitori che hanno richiesto il pagamento anticipato non sono presenti i fornitori più importanti, tranne il caso della TRW Italia.

Questo sta a significare che nel complesso i fornitori Delphi, soprattutto quelli che contribuiscono maggiormente al volume d'affari dell'azienda, hanno mantenuto la fiducia nei confronti della società, convinti che la procedura del Chapter 11 avrebbe garantito loro la regolarità dei pagamenti.

Per quanto riguarda poi il sistema bancario, questo attua le misure più immediate e rigide, sia nei confronti della società legalmente coinvolta nella procedura di Chapter 11, sia nei confronti delle società controllate e collegate anche se legalmente non coinvolte.

Di seguito alcuni dei rischi associati alle decisioni di cautela delle banche:

- **Rischio:** sospensione dei fidi bancari, anche nei confronti delle società controllate. Ad esempio: Delphi US è in Chapter 11; Delphi Italia, società indirettamente controllata, non è in amministrazione controllata. Tuttavia il sistema bancario italiano ha ugualmente attivato misure restrittive nei confronti di Delphi Italia. **Conseguenza:** carenza di fonti di finanziamento dirette ed indirette
- **Rischio:** La necessità finanziarie in termini di fabbisogno di cassa, combinate con la limitazione dei fidi, possono determinare situazione di criticità nei pagamenti (paghe dei dipendenti, forniture commerciali). **Conseguenza:** impatto sociale/sindacale; sospensione consegne; interruzione produzione
- **Rischio:** sospensione delle forme di finanziamento ai fornitori, se garantite da operazioni commerciali con Delphi (esempio: factoring; anticipazione su fatture, ecc.). In tal caso il fornitore chiede il pagamento anticipato, oppure sospende le forniture. **Conseguenza:** danno finanziario ed economico; perdita di immagine

In relazione a questo aspetto, nei confronti della Delphi Italia, le banche hanno attuato un comportamento cautelativo, valutando la combinazione della situazione di Chapter 11 con i bilanci della controllata italiana.

La situazione di redditività negativa di Delphi Italia, la scarsa propensione della controllante alla ricapitalizzazione della società controllata per effetto della crisi finanziaria sfociata nel Chapter 11, la mancata enunciazione di piani di ristrutturazione, ha determinato la decisione del sistema bancario di limitare le linee di credito, non consentendo scoperti di conto corrente a partire dal giorno successivo all'ammissione della Corporate in amministrazione controllata.

Per fronteggiare le ristrettezze di cassa è stato attivato un processo settimanale di valutazione ed analisi dei fabbisogni finanziari, altrimenti effettuato su base mensile, con l'obiettivo di massimizzare le sinergie tra le società del gruppo e assegnare obiettivi aggressivi di contenimento dell'esposizione.

Le banche attendono la pubblicazione del bilancio 2005, e soprattutto l'ufficializzazione del piano di ristrutturazione nel mese di febbraio 2006, al fine di riconsiderare la valutazione dei parametri finanziari della società.

Per quanto riguarda infine gli investitori, nel caso di quotazione in borsa della società, come lo è la Delphi Corporation, l'impatto riguarda diversi aspetti con conseguenze immediate e future:

- **Rischio:** deprezzamento del valore delle azioni, anche al di sotto dei limiti razionalmente sostenibili, con necessità di interventi per fronteggiare l'eccesso di ribasso e contenere la possibilità di iniziative speculative (esempio: acquisto della società a scopo speculativo o per fini concorrenziali). **Conseguenza:** danni strategici; perdita di immagine
- **Rischio:** disinteresse o diffidenza per il titolo della società da parte di potenziali nuovi investitori, anche dopo l'uscita dalla fase di Chapter 11. **Conseguenza:** danni strategici



Per quanto riguarda il secondo aspetto, quello cioè relativo alla gestione straordinaria, gli interventi in merito sono finalizzati al superamento delle criticità di redditività e finanziarie

La loro applicazione richiede tempi più lunghi, sia nella fase di sviluppo e valutazione del progetto, sia nella fase di attuazione.

Le azioni di questo tipo hanno carattere strategico permanente e comportano cambiamenti organizzativi e strutturali rilevanti, ad impatto anche sociale.

L'iter di analisi, di approvazione e di attuazione è molto complesso.

Per capirne la logica, di seguito vengono sintetizzati i vari steps precisando che, anche la definizione delle iniziative di ristrutturazione conseguenti al Chapter 11, ha seguito il normale flusso operativo in uso per qualsiasi decisione strategica e di business.

Il processo strategico decisionale è articolato in tre fasi:

1. Fix(Risolvere)
2. Sale(Vendere)
3. Close(Chiudere)

La fase “Fix”, che ha normalmente una durata variabile e comunque di breve/medio periodo, comprende le seguenti attività:

- analisi finanziaria e studio del business case
- individuazione e pianificazione delle iniziative di riduzione costo
- esplorazione delle opportunità di crescita del business
- valutazione economica delle suddette iniziative/opportunità
- processo decisionale per attivare le iniziative
- controllo dei risultati raggiunti, rispetto agli obiettivi di business plan
- processo decisionale per chiudere la fase “Fix”, con due ipotesi:
  - soluzione del problema economico/finanziario = **obiettivo raggiunto**

- la redditività del business è inadeguata = **attivazione fasi “Sale” o “Close”**

Questa fase comporta un pesante coinvolgimento della struttura direttamente interessata al business, in particolare per le analisi economiche, l'individuazione e l'attuazione delle iniziative di riduzione dei costi e di razionalizzazione dei processi e il monitoraggio dei risultati.

Il processo decisionale finale è ovviamente di competenza centrale, implicando scelte strategiche per l'azienda.

La fase “Sale” consiste nell'esplorazione di opportunità di cessione del business, nel caso in cui la precedente fase “Fix” non abbia raggiunto gli esiti attesi e l'azienda non ritenga strategico il mantenimento dell'attività.

L'attivazione di questa fase comporta la predisposizione di accurate analisi economiche e patrimoniali, al fine di identificare il valore effettivo del business per l'azienda, rispetto al valore di mercato (offerte dei potenziali acquirenti).

Questa fase è sempre gestita a livello centrale, avendo significative implicazioni strategiche e richiedendo pertanto un processo decisionale a livello di top management.

La fase “Close” infine, comporta la cessazione dell'attività, nei casi in cui non sia sufficiente l'opzione “Fix” e non sia attuabile la vendita del business.

Questa fase è pertanto alternativa alla vendita, e può divenire complementare alla fase “Fix”.

Infatti, nel caso in cui l'azienda ritenga strategica l'attività e pertanto non intende venderla, ma non sussistono le condizioni economiche sufficienti per la sussistenza, può essere deciso il trasferimento del business presso altre siti produttivi, chiudendo lo stabilimento non redditizio.

Questa fase viene gestita a livello centrale e comporta una complessa attività di valutazione economica, fino all'approvazione del business case nel caso sia ritenuto conveniente procedere alla chiusura; infatti il risparmio dovuto alla riduzione dei costi strutturali deve superare i costi straordinari e sociali, assicurando il rientro finanziario nel breve periodo (minore di due anni).

#### **5.4. L'articolazione del Chapter 11 per la Delphi Corporation**

La documentazione relativa al Chapter 11, in generale, illustra e definisce i processi introdotti a seguito dell'ammissione alla procedura concorsuale, in particolare per le modifiche necessarie rispetto alla normale gestione operativa.

I testi sono stati preparati dalla Delphi Corporation, pertanto sono impostati per spiegare, dal punto di vista dell'azienda interessata, i cambiamenti richiesti e le strategie aziendali per sostenere la continuità del business.

Come primo passo la Delphi ha cercato, immediatamente dopo la dichiarazione di richiesta del Chapter 11, di tranquillizzare i fornitori, i clienti ma anche gli investitori.

Le informazioni che sono state distribuite dall'azienda sono circolate attraverso il sito web in uso esclusivo ai dipendenti<sup>147</sup>, pertanto non è possibile riportarle completamente in quanto protette dal segreto aziendale.

Tuttavia analizzando comunque le informazioni disponibili è possibile definire gli aspetti più importanti che in qualche modo riescono a chiarire indirettamente la situazione che l'azienda deve e dovrà affrontare.

Innanzitutto l'azienda ha chiarito che il Chapter 11 non vuol dire liquidazione, ma ristrutturazione.

La comunicazione del Chapter 11 è avvenuta tramite delle lettere in formato standard che Robert S. "Steve" Miller, presidente e amministratore delegato di Delphi ha inviato a clienti, fornitori e stakeholders.

Per quanto riguarda i clienti la Delphi ha assicurato di essere in grado di poter continuare a soddisfare al meglio le loro richieste sulla base della stessa affidabilità che ha caratterizzato l'azienda fino ad ora.

La Delphi nella lettera inviata ai clienti statunitensi ha dichiarato infatti, di avere a disposizione risorse monetarie adeguate per continuare a produrre beni e servizi richiesti dai clienti.

---

<sup>147</sup> Apollo.delphiauto.com

Le stesse promesse sono state fatte nei confronti dei clienti esteri per rassicurarli sulla volontà dell'azienda di fare “qualsiasi cosa” per mantenere la profittabilità e la continuità del business non domestico.

In relazione ai fornitori statunitensi la Delphi sostiene che la capacità dell'azienda di continuare ad adempiere agli impegni presi nei confronti dei clienti, dipende proprio dal ruolo dei fornitori stessi che, in proposito, non dovranno assolutamente perdere la fiducia nei confronti dell'azienda che sarà infatti in grado di pagare la merce ricevuta.

La Delphi, allo stesso tempo, chiarisce che sfortunatamente per i beni e servizi ricevuti prima della dichiarazione di fallimento e non ancora pagati, la legge federale degli Stati Uniti proibisce i pagamenti fino a che i creditori e il Tribunale abbiano approvato il Piano di ristrutturazione.

Così come per i clienti stranieri, anche per i fornitori non statunitensi, la Delphi ha inviato loro una lettera per assicurarsi una continuità nella fornitura.

Quest'ultimo aspetto sarà approfondito in seguito a proposito dei fornitori dello stabilimento della Delphi di Livorno, i quali continuano a fornire l'azienda (intesa come la Delphi Corporation) dei materiali richiesti ma inviandoli non più a Livorno ma allo stabilimento della Delphi in Polonia (Tychy) dove sarà in seguito spostata l'intera produzione che fino ad ora era affidata allo stabilimento di Livorno.

Infine per quanto riguarda gli investitori, uno degli aspetti più delicati in questa situazione, la Delphi si è messa a disposizione per rispondere a qualsiasi domanda e chiarire i dubbi di coloro che apportano capitale in azienda.

Il fatto che la Delphi si mostri fiduciosa nel riuscire nella continuazione del proprio business può essere ricondotto ad una lunga tradizione dell'azienda di porsi una serie di domande “tipo”<sup>148</sup> per affrontare problemi futuri.

---

<sup>148</sup> Queste domande e risposta vengono definite appunto “Question&Answer” sulle quali l'azienda costruisce la capacità di reazione di fronte agli eventi improvvisi, come lo è sicuramente quello del Chapter 11. A titolo di esempio, vengono riportate alcune delle domande e risposte più significative, rigorosamente in inglese, pianificate in occasione dell'ammissione al Chapter 11 e sulle quali l'azienda ha per così dire creato la sua linea di difesa interna ed esterna costruendo una logica precisa e dettagliata da seguire con la maggior attenzione possibile<sup>148</sup>:

- **What is Chapter 11?**

Si tratta essenzialmente di una sorta di “previsione degli eventi”, dei possibili quesiti che un operatore esterno, ma anche gli stessi dipendenti dell’azienda possono sollevare e a cui prepararsi per rispondere con chiarezza.

## **5.5. Le procedure emesse a seguito del Chapter 11**

Le procedure che compongono il piano di ristrutturazione necessario affinché la Delphi esca dal Chapter 11 hanno lo scopo di regolamentare ed armonizzare i processi operativi. (*Allegato 5.2*)

Anche in questo caso, trattandosi di procedure interne, hanno carattere di riservatezza e pertanto non possono essere analizzate nel dettaglio.

A tale proposito, appare più significativo analizzare quelle procedure indirizzate verso clienti, fornitori e investitori.

---

Chapter 11 is a legal mechanism for court-supervised reorganization or restructuring of a company’s obligations.

Chapter 11 provides a way for companies to address their financial issues in order to become a viable entity, while continuing day-to-day operations.

- **Why did you file for Chapter 11?**

Delphi took this actions to preserve the value of the company and complete its trasformation plan designed to resolve Delphi’s existing legacy issues and resulting high costructure of its U.S. operations.

Delphi is determined to achieve competitiveness for its core operations, and the key to accomplishing that goal is reducing these costs as soon as possible, especially now while our liquidity position is strong.

- **How long will the company be in Chapter 11?**

Delphi will work to emerge from chapter 11 business reorganization as soon as possible.

Given the complexity of this situation, we expect to complete our reorganization and emerge from chapter 11 in early to mid-2007 (12-18 months)

- **How does this affect Delphi’s operations outside of the U.S.?**

The U.S. legacy issues and resulting high-cost structure are driving the need to restructure; therefore the filing is limited to U.S. subsidiaries.

As a result, the subsidiaries outside of the U.S. are not included in the filing and are not subject to the requirements of chapter 11.

- **How can I get a copy of the petition?**

Copies of the chapter 11 petitions and other documents filed with the Court will be available shortly after the filing at [www.delphidocket.com](http://www.delphidocket.com).

The petitions are also accessible at the Court’s Internet site, [www.nysb.uscourts.gov](http://www.nysb.uscourts.gov), through an account obtained from Pacer Service Center.

Queste poche domande e risposte fanno dedurre che in qualche modo la Delphi si stava preparando da tempo ad dichiarare la necessità di entrare nel Chapter 11.

Ovviamente l'azienda non renderà pubblico il fatto che i fornitori hanno avanzato delle pretese per la regolamentazione del contratto di fornitura, così come non ammetterà il rifiuto di alcune commesse da parte dei clienti.

Tuttavia queste informazioni possono essere dedotte indirettamente analizzando le varie procedure che l'azienda ha adottato e sta adottando per garantire la continuità del business.

Appena qualche giorno dopo la dichiarazione di ammissione della Delphi al Chapter 11 sia i clienti che i fornitori hanno contattato l'azienda per chiedere spiegazioni e per assicurarsi del rispetto dei tempi di pagamento e dei tempi di consegna.

A tal proposito tra le procedure troviamo quella relativa alla definizione dei pagamenti in quanto tra i documenti interni si rintraccia quello della richiesta, da parte dei fornitori, di approvare un nuovo piano per la regolamentazione del rapporto<sup>149</sup>.

Analizzando un'altra procedura relativa sempre ai fornitori<sup>150</sup> si può dedurre che alcuni fornitori hanno cercato di interrompere i rapporti di fornitura.

L'azienda contemporaneamente alla decisione presa dai fornitori, ha cercato in qualche modo di ristabilire il rapporto attraverso l'istituzione di un centro assistenza fornitori<sup>151</sup>.

Queste tensioni tra l'azienda e i fornitori si percepiscono anche attraverso la lettura di un altro documento contenuto all'interno dell'elenco delle procedure<sup>152</sup> in cui si evidenziano delle discrepanze tra i tempi di pagamento fissati dall'azienda e quelli richiesti dai fornitori<sup>153</sup>.

Per quanto riguarda i clienti, l'azienda ha stabilito, sin dall'inizio specifiche procedure per il prolungamento dei contratti<sup>154</sup> ma soprattutto per garantire in futuro la continuazione degli ordini<sup>155</sup>, in particolar modo quelli commissionati

---

<sup>149</sup> Payment Deviation Approvers

<sup>150</sup> Suppliers reconciliation instruction

<sup>151</sup> Supplier service center

<sup>152</sup> Rinegotiated Payment Terms (Cash-in-advanced only)

<sup>153</sup> Payment Discrepancy Resolution Procedure

<sup>154</sup> Contract Extension- Negotiation Points

<sup>155</sup> Purchase order Confirmation Clause

dalla GM, che risulta essere il miglior cliente, anche in termini di consistenza delle commesse, della Delphi.

Oltre alle lettere inviate dall'amministratore delegato della Delphi, Robert S. Miller, delle quali si è parlato in precedenza, la Delphi ha inviato ai clienti<sup>156</sup> e ai fornitori<sup>157</sup> anche una e-mail di conferma della fiducia in cui si richiedeva appunto la manifestazione del consenso da inviare a sua volta via e-mail.

Per quanto riguarda l'aspetto più propriamente finanziario, l'azienda ha stabilito che i possessori delle azioni ordinarie dovranno mantenere le loro quote, senza possibilità di vendita, tutelandosi da eventuali (e scontate) fughe eccessive di capitali.

Le obbligazioni rimarranno congelate fino a quando il piano di ristrutturazione non sarà approvato dalla Corte e l'azienda sarà uscita fuori dal Chapter 11, quindi fino ad allora non potrà essere compiuta alcun tipo di operazione sui prestiti obbligazionari, come il pagamento degli interessi o il rimborso del capitale.

La presentazione dell'istanza di fallimento infatti, blocca o sospende automaticamente ogni eventuale azione di riscossione ed esecuzione presentata nei confronti del debitore o dei suoi beni, permettendo al debitore stesso di pagare i propri creditori con il solo attivo di fallimento.

Ovviamente queste sono alcune delle direzioni che sta seguendo l'azienda e che riguardano principalmente il territorio statunitense.

Fuori dagli Usa, le situazioni sono ben diverse nel senso che attualmente, colui che si sta occupando del risanamento del bilancio della Delphi<sup>158</sup>, sta eliminando i così detti "rami secchi" ossia quegli stabilimenti che sono improduttivi e non apportano benefici ma solo costi.

L'esempio più lampante è proprio lo stabilimento della Delphi di Livorno, che sarà uno degli argomenti del prossimo capitolo, il quale è stato definitivamente chiuso.

---

<sup>156</sup> Contract Extension-Email confirmation

<sup>157</sup> Essential Suppliers confirmation E-mail

<sup>158</sup> Robert S. Miller





## **CAPITOLO 6: LE CONSEGUENZE DEL PIANO DI RISTRUTTURAZIONE SULL'ORGANIZZAZIONE DELPHI ITALIA**

- 6.1. Premessa**
- 6.2. Le procedure e le istruzioni operative introdotte per Delphi Italia**
- 6.3. Piano di riorganizzazione per l'unità operativa di Molinella**
- 6.4. Il piano di ristrutturazione per l'unità operativa di Livorno**
- 6.5. Il piano di ristrutturazione per le altre unità produttive**
- 6.6. Il bilancio dello stabilimento Delphi di Livorno**
- 6.7. Confronto tra il bilancio dello stabilimento Delphi di Livorno e i bilanci della concorrenza**
- 6.8. Conclusioni**

## **CAPITOLO 6: LE CONSEGUENZE DEL PIANO DI RISTRUTTURAZIONE SULL'ORGANIZZAZIONE DELPHI ITALIA**

### **6.1. Premessa**

Le attività industriali in Italia stanno attraversando una fase di difficoltà, principalmente legata al mantenimento di condizioni di competitività e conseguentemente di solidità finanziaria.

Il settore meccanico soffre in modo evidente questa situazione, in particolare a causa di lavorazione a basso contenuto tecnologico.

L'aumento della concorrenza, legata anche alla globalizzazione dei mercati, esaspera l'esigenza di mantenere condizioni di competitività a costi sempre più bassi.

Mentre sul piano del know-how i paesi occidentali mantengono un ruolo di leadership, per attività a ridotto valore aggiunto il confronto con i paesi a basso costo mano d'opera è inevitabilmente perdente, per effetto della significativa differenza in termini di costo del lavoro (a titolo di riferimento, nelle analisi di competitività Delphi utilizza i seguenti parametri di costo orario della mano d'opera di alcuni dei propri stabilimenti: Spagna \$20,90; Italia \$19.80; Francia \$19.50; Polonia \$5.40; Slovacchia \$4.10; Romania \$3.70; Corea \$6.80; Cina \$2.60; India \$1.20).

Pertanto la de-localizzazione del business si sta diffondendo come soluzione ai problemi di competitività, favorendo la sopravvivenza dell'azienda, ma creando rilevanti problemi sociali per la diffusione che il fenomeno sta avendo.

Il settore dei componenti auto, pur essendo uno dei più tradizionali in Italia, a causa della concorrenza agguerrita, risente pesantemente dell'effetto di ristrutturazioni (ad esempio chiusura di stabilimento o riduzione di organico) da parte di aziende che si trovano in difficoltà sia economica che finanziaria.

## **6.2. Le procedure e le istruzioni operative introdotte per Delphi Italia**

In relazione alle precedenti considerazioni, ma anche per effetto della grave crisi economico-finanziaria della Corporation che ha determinato l'avvio della procedura del Chapter 11, Delphi ha attivato un piano di ristrutturazione anche sulle divisioni italiane.

Si ricorda tuttavia che la Delphi Corporation, all'inizio dell'avvio del piano di risanamento, aveva predisposto che le procedure attivate non avrebbero riguardato le divisioni Delphi estere, ma inevitabilmente il piano di ristrutturazione, pur avendo investito prevalentemente le unità operanti negli USA, ha indirettamente coinvolto tutte le sedi mondiali.

Di seguito verranno dunque analizzate le azioni intraprese per il risanamento economico delle divisioni Delphi non statunitensi, evidenziando le diverse strategie di intervento intraprese per Delphi Italia.

In particolare verrà approfondito il caso dello stabilimento Delphi di Livorno attraverso un'analisi delle voci di bilancio, al fine di interpretare la decisione di chiusura attuata nei confronti dello stabilimento.

Per l'approfondimento verrà condotta un'analisi comparativa con due aziende concorrenti operanti nello stesso comprensorio dello stabilimento Delphi, la Intier Automotive Closures S.p.A. (produzione di sistemi di chiusura per auto) e la Pierburg S.p.A. (produzione di pompe per impiego automobilistico).

Prima di procedere con l'analisi dei cambiamenti intervenuti per le divisioni Delphi Italia, è utile richiamare gli obiettivi perseguiti attraverso le iniziative intraprese a seguito del Charter 11.

1. mantenimento delle attività correnti, durante la fase di amministrazione controllata (ossia Chapter 11) mediante introduzione di procedure operative, in modo da gestire le situazioni atipiche emergenti da questa situazione
2. attuazione di interventi strategici, secondo il piano di risanamento dell'azienda, presentato al tribunale fallimentare americano, con

l'obiettivo di ridurre i costi strutturali e ripristinare le condizioni economico-finanziarie idonee per la continuazione dell'attività dei settori di business ritenuti strategici

Per quanto riguarda le iniziative strategiche, si evidenzia che il processo di razionalizzazione delle attività produttive e commerciali era già stato avviato in Italia antecedentemente alla dichiarazione di Chapter 11, comportando la cessazione di alcune unità produttive, sostituite da centri logistici distributivi<sup>159</sup>.

Il deterioramento della situazione finanziaria nel 2005, con il conseguente accesso alla procedura di amministrazione controllata (Vedi paragrafo 5.2), ha accelerato la necessità di completare il piano di ristrutturazione in tempi brevi, intervenendo anche sulle consociate estere. Infatti l'obiettivo dell'azienda è quello di individuare nel corso del 2006 le iniziative ritenute più idonee per il risanamento economico e finanziario, che possano consentire di chiudere la procedura di amministrazione controllata entro la fine del 2007, e ripristinare la gestione ordinaria.

Per quanto riguarda Delphi Italia, la redditività degli ultimi 5 anni evidenziava perdite in aumento, dovute anche alla riduzione dei volumi, con necessità pertanto di valutare interventi strutturali.

Effettivamente la riorganizzazione delle divisioni Delphi negli Stati Uniti, da sola non avrebbe potuto permettere alla Delphi Corporation la continuazione dell'attività, in quanto la società avrebbe dovuto anche sopportare il costo relativo agli stabilimenti improduttivi situati in particolare nel territorio italiano.

Nei prossimi paragrafi verranno analizzati in dettaglio gli interventi predisposti per gli stabilimenti di Molinella (Bologna) e di Livorno (Vedi paragrafo 3.2), mentre verranno solo accennate le azioni riguardanti le divisioni minori.

---

<sup>159</sup> Ad esempio gli stabilimenti di Quattordio (Alessandria), Desio (Milano), Casoli (Chieti) e Germagnano (Torino) chiusi dal 1998 al 2004, con trasferimento delle attività produttive prevalentemente in Marocco, e la successiva apertura del centro logistico e distributivo a Torino.

### **6.3. Piano di riorganizzazione per l'unità operativa di Molinella**

Come descritto in precedenza, presso lo stabilimento di Molinella sono operative due divisioni di business, con presupposti organizzativi e commerciali assolutamente indipendenti:

- la Divisione Thermal, che conduce business destinati al primo equipaggiamento (impianti di condizionamento per autoveicoli)
- la Divisione Product & Service Solutions, attiva nel segmento after market

Nonostante la diversa tipologia di business tra le due divisioni, la loro gestione, fino ad oggi, era affidata ad un'unica struttura organizzativa.

La costante perdita di redditività in particolare della divisione after market, ha determinato l'avvio del processo strategico decisionale attuato dalla Delphi in seguito alla definizione delle iniziative di ristrutturazione.

L'unità operativa di Molinella è stata pertanto inserita nella fase "Fix" (Vedi paragrafo 5.3) , ossia il processo di "analisi e soluzione dei problemi".

Come esito della fase "Fix", la società ha deciso di separare la gestione dell'attività delle due divisioni, creando due unità operative indipendenti, ciascuna con una propria organizzazione più orientata e specializzata rispetto ai requisiti di business.

L'obiettivo è quello di semplificare i livelli di responsabilità, in modo da snellire la gestione corrente.

Il completamento delle iniziative di riorganizzazione, anche se include la riduzione dell'organico attuale con il conseguente problema sociale del ricollocamento, si prevede sia sufficiente a raggiungere condizioni economiche e di redditività sostenibili per entrambe le unità operative.

Questo obiettivo diventa maggiormente comprensibile se lo si rapporta ai cambiamenti che sono stati attuati nei confronti dello stabilimento Delphi di Livorno.

Come precedentemente espresso in precedenza, la maggior parte dell'attività delle divisioni di Molinella si basava sulla gestione dello stabilimento di Livorno. Nel momento in cui l'attività dello stabilimento di Livorno è cessata, le divisioni di Molinella hanno subito una sensibile riduzione del carico di lavoro, tanto da rendere necessario un ridimensionamento della struttura sia dimensionale sia organizzativa.

Nell'ambito di ciascuna unità sono stati infatti avviati ulteriori studi riguardanti il miglioramento dell'efficienza dei carichi di lavoro, al fine di rendere più snella la struttura organizzativa e favorire il coinvolgimento di livelli più operativi nella gestione corrente.

Il completamento delle iniziative di riorganizzazione, anche se include la riduzione dell'organico attuale con il conseguente problema sociale del ricollocamento, si prevede sia sufficiente a assicurare condizioni economiche e di redditività sostenibili per entrambe le unità operative.

#### **6.4. Il piano di ristrutturazione per l'unità operativa di Livorno**

Tra tutte le divisioni, la Delphi Steering di Livorno, è stata quella che maggiormente interessato dai provvedimenti per la ristrutturazione del gruppo Delphi, sia per le perdite accumulate sia per il calo dei volumi.

Conseguentemente alle analisi di redditività delle produzioni, e secondo un processo normalmente in atto per tutti i siti produttivi, sono stati fissati gli obiettivi di miglioramento della competitività a livello di Delphi Corporation, finalizzati al raggiungimento nel breve termine di condizioni sostenibili economicamente per assicurare la continuazione del business.

La congiuntura economica sfavorevole del mercato dell'auto che ha coinvolto anche il Gruppo Fiat, ed il sempre più competitivo mercato della componentistica automotive ha avuto come conseguenza la perdita dei futuri business per il sito di Livorno.

Con il declino del business il costo strutturale di Livorno non poteva essere sostenuto più a lungo.

Lo stabilimento non risulta più solvibile, a causa della perdita di alcuni business, della difficoltà nell'acquisire nuovi contratti e a causa della progressiva perdita di profittabilità dello stabilimento, negli anni recenti.

In relazione a questi aspetti decisamente negativi, lo stabilimento Delphi di Livorno è stato inevitabilmente inserito nella fase "Close" (Vedi paragrafo 5.3), ossia nella fase di "chiusura definitiva dell'unità produttiva".

La Delphi Corporation ha conseguentemente annunciato il 13 Febbraio 2005, l'intenzione di cessare le attività dello stabilimento di Livorno.

La decisione è stata presa a seguito di un accurato esame, da parte del management della Società, dell'attuale situazione finanziaria e dei volumi previsti dei componenti già in produzione, e di quelli potenzialmente producibili, presso il sito di Livorno.

Purtroppo il business è insufficiente a consentire un utilizzo profittevole della capacità produttiva esistente.

In conseguenza di ciò, non è possibile proseguire le attività che giungeranno al termine nei mesi di giugno-luglio 2006.

I prodotti rimanenti saranno trasferiti presso altri siti produttivi della Delphi in Europa, ossia in paesi a basso costo mano d'opera per consentire un immediato recupero economico, in termini di riduzione del costo del lavoro, e per avvicinarsi ad una situazione di break-even.

L'azienda ha altresì precisato che la decisione è indipendente dal Chapter 11, anche se ovviamente questa situazione ha aggravato la già compromessa situazione dello stabilimento Delphi di Livorno.

Per completezza di informazione, la Delphi ha riconosciuto la consapevolezza dell'effetto che tale decisione avrà sui lavoratori e sulle loro famiglie, ed ha pertanto espresso l'intenzione di adoperarsi al fine di ridurre il più possibile l'impatto a livello sociale.

La trattativa tra l'azienda, le organizzazioni sindacali e le autorità territoriali ha portato ad un accordo preliminare firmato il 24 Febbraio 2006.

L'accordo ha sostanzialmente stabilito le basi per l'applicazione degli ammortizzatori sociali, incluso l'incentivo erogato dall'azienda ai lavoratori fino al loro ricollocamento, e l'impegno da parte dell'azienda di attivare una società specializzata in outplacement, per supportare il re-impiego delle maestranze. Il mese successivo, il 25 di Marzo, l'accordo è stato ratificato presso il Ministero del Lavoro, con l'assunzione dell'impegno delle parti sociali ad iniziare un percorso per l'individuazione di opportunità imprenditoriali per la re-industrializzazione dell'area e l'assorbimento dei lavoratori.

Nel frattempo, a decorrere dal 15 Maggio 2006, è scattata la CIGS di un anno, con opzione di rinnovo per un ulteriore anno da parte del Ministero, in funzione delle disponibilità della finanziaria 2007. Per i lavoratori non ricollocati entro il 15 Maggio 2008, inizierà da quella data la mobilità.

A titolo meramente ipotetico, in quanto non dichiarato dalla Società, si potrebbe tuttavia pensare che la situazione generale della Delphi Corporation, costretta a dichiarare il 12 Ottobre 2005 le difficoltà finanziarie e la conseguente ammissione alla procedura di Chapter 11, così come le conseguenze indotte in termini di possibilità di acquisizione di nuovi business e nuovi clienti, potrebbero avere accelerato le fasi del processo decisionale.

A dimostrazione che la Delphi Corporation già da tempo considerava la possibilità della chiusura dello stabilimento di Livorno, è interessante commentare i dati del Business Plan redatto nel 2002, relativi alla produttività prevista.

Considerando i consuntivi dal 2001 al 2003 e gli obiettivi previsti per il 2004, l'azienda aveva pianificato gli obiettivi futuri ("goal") dal 2005 al 2007 in termini di produttività totale.

Dal 2001 al 2003 la produttività totale è diminuita del 2% , passando dal 7,4% al 5,4%, tanto da pianificare per gli anni successivi una produttività pari al 5%.

Questo obiettivo di ulteriore diminuzione della produttività, già lasciava intuire che la Delphi Corporation avrebbe voluto seguire, per lo stabilimento Delphi di Livorno, una politica di stabilizzazione piuttosto che di rilancio ed espansione.

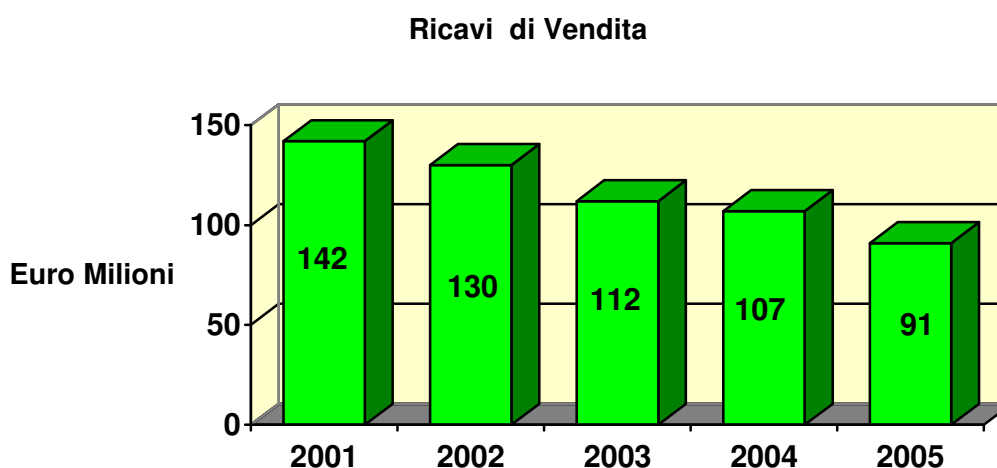


## 6.5. Il bilancio dello stabilimento Delphi di Livorno

Per comprendere in termini operativi la decisione di chiudere lo stabilimento Delphi di Livorno, è fondamentale analizzare i dati di bilancio dal 2003 al 2005 (*Allegato 6.1*).

I livelli di attività sono un primo indicatore della situazione delicata in cui si è trovato ad operare lo stabilimento nei precedenti cinque anni e pertanto l'andamento dei ricavi di vendita evidenzia chiaramente tale situazione (*Grafico 6.2*):

*Grafico 6.2. Andamento dei Ricavi di vendita 2001-2005*



Fonte: Propria elaborazione

Il grafico evidenzia come la situazione sia peggiorata notevolmente dal 2004 al 2005, in cui i Ricavi sono diminuiti del 18%, passando da 107.158.0000 € a 90.812.000 €.

La riduzione del fatturato risulta ancora più marcata confrontando l'esercizio 2001 (Fatturato € 142 Milioni) con il 2005 (Fatturato € 91 Milioni circa), essendo superiore al 36% in cinque anni.

La diminuzione dei Ricavi di vendita è dovuta ad un calo della produzione sia a causa di una contrazione della domanda a seguito della congiuntura negativa del mercato dell'auto, sia soprattutto al progressivo trasferimento della produzione dello stabilimento di Livorno verso lo stabilimento Delphi in Polonia.

Questa diminuzione è confermata anche dall'aumento del volume delle Rimanenze dei prodotti finiti (da 1.607.891 € nel 2003 a 3.281.396 e nel 2005) che riflette il calo delle Vendite.

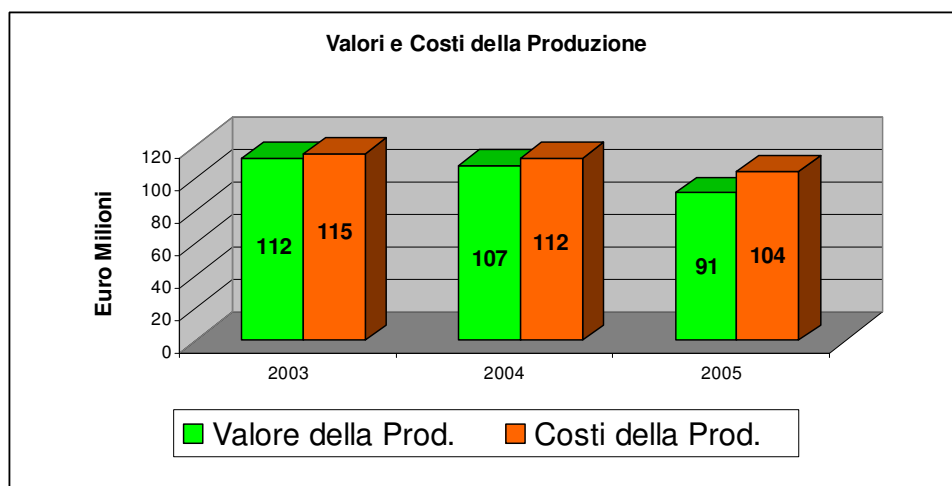
Dal bilancio si evidenzia una diminuzione dei Costi della produzione, rispettivamente del 3% nel 2004 e di un ulteriore 12% nel 2005 (al netto delle svalutazioni straordinarie delle immobilizzazioni).

La riduzione complessiva (€ 16 Milioni; -15%) e la perdita di fatturato (€ 21 Milioni; -20%), hanno determinato una perdita di redditività in soli tre anni di € 5 Milioni, a causa dei costi strutturali (personale indiretto; canoni di locazione; utenze; servizi generali; ecc.), che non hanno potuto essere adeguati in misura corrispondente ai volumi.

Inoltre il Costo della produzione si è sempre mantenuto al di sopra del Valore della produzione, determinando perdite operative crescenti.

Il Costo della produzione nel 2005 risultava infatti maggiore del Valore della produzione, di ben 13.185.000 € (*Grafico 6.3*):

*Grafico 6.3. Confronto tra il Costo della produzione e il Valore della produzione*

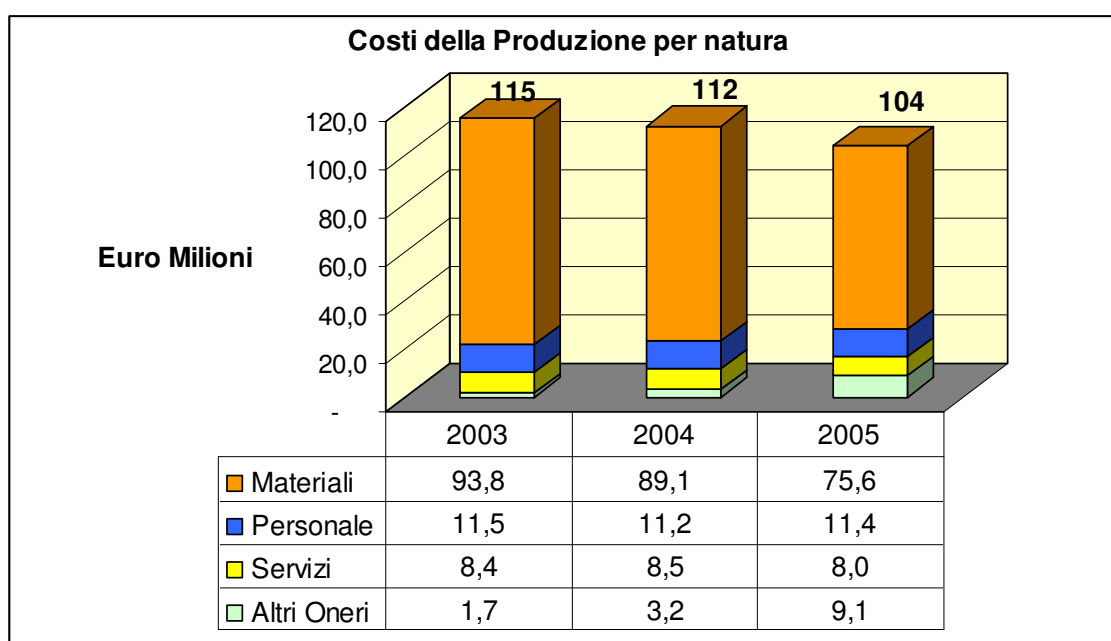


Fonte: Propria elaborazione

All'interno del Costo della produzione la voce rilevante è rappresentata dal costo delle materie prime e sussidiarie, che ha un peso sui Ricavi di vendita pari all'84%<sup>160</sup>.

L'altra componente di costo significativa è relativa alle spese per il Personale. Mentre gli altri Costi della produzione sono diminuiti, così come i Ricavi, il Costo del personale è rimasto praticamente costante (*Grafico 6.4*):

*Grafico 6.4. Analisi per natura del Costo della produzione*



Fonte: Propria elaborazione

La ragione della mancata riduzione del personale, in linea con l'andamento dei ricavi, è essenzialmente associata alla strategia dell'azienda di valutare la convenienza economica di mantenere l'operatività dello stabilimento.

<sup>160</sup> Questo dato evidenzia che il valore aggiunto (differenza tra ricavi di vendita e costi dei materiali) è particolarmente esiguo (16%)

Probabilmente l'azienda, se effettivamente avesse avuto l'intenzione di risanare lo stabilimento, avrebbe dovuto intraprendere una politica di riduzione del personale per compensare la perdita di business, già da tempo.

La non attuazione di tale politica più che un comportamento etico da parte della Delphi Corporation, sembra essere la conseguenza di una decisione ormai presa da tempo, ossia quella non di intervento ma di chiusura definitiva.

Per evidenziare l'importanza del Costo relativo al personale, è utile calcolare l'indicatore che esprime il Valore aggiunto pro-capite:

$$\text{Valore aggiunto pro-capite: Valore aggiunto}^{161}/\text{Dipendenti}$$

Nel 2004 tale indicatore è pari a 33.280 €, mentre nel 2005 a 32.208 €.

La diminuzione del valore dell'indicatore dal 2004 al 2005 segnala la progressiva perdita della capacità dell'azienda di coprire i Costi del personale.

Questo risultato conferma l'ipotesi precedente sulla necessità di attuare una politica di riduzione del personale.

Dalla riclassificazione del Conto Economico del 2004 e del 2005 risulta un Valore aggiunto pari rispettivamente a 10.882.263 € e a 10.532.096 €.

In entrambi gli anni tale valore non è sufficiente a coprire interamente i Costi del personale, generando conseguentemente un Margine operativo lordo<sup>162</sup> negativo e così distribuito (*Tab. 6.1*):

*Tabella 6.1. confronto tra il Valore aggiunto e il Margine di contribuzione*

<b>EURO</b>	<b>Valore Aggiunto</b>	<b>Valore Aggiunto pro-capite</b>	<b>Margine operativo lordo</b>
<b>2004</b>	10.882.263	33.280	- 340.737
<b>2005</b>	10.532.096	32.208	- 834.904

Fonte: Propria elaborazione

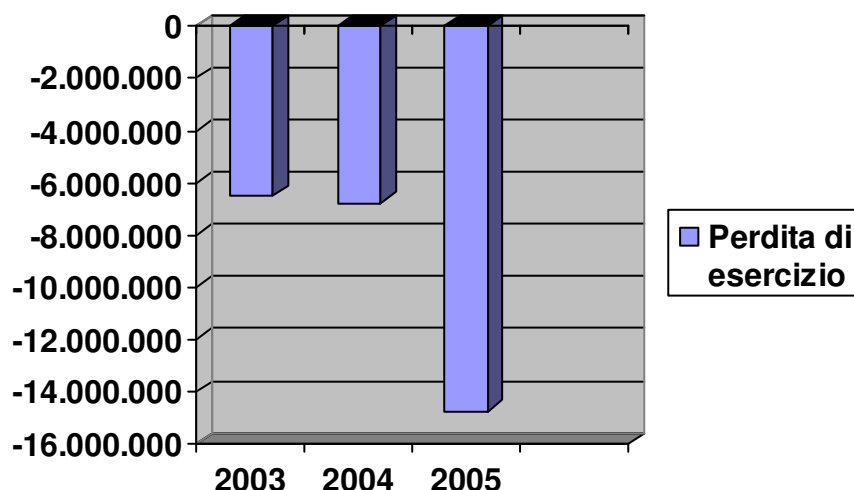
<sup>161</sup> Parte del prodotto di esercizio che, coperti i costi produttivi relativi ai fattori produttivi esterni, serve per la copertura dei costi relativi ai fattori produttivi interni e dei successivi oneri delle altre aree di gestione.

<sup>162</sup> Parte del Valore aggiunto che residua dopo la remunerazione del Costo del personale

Il valore negativo e in diminuzione del MOL, esprime l'incapacità dell'azienda di creare valore sufficiente a coprire sia i Costi fissi relativa alla gestione caratteristica sia quelli relativi alla gestione finanziaria e straordinaria dell'azienda.

Questa condizione di operatività dello stabilimento ha provocato, in tutti e tre gli anni di riferimento dei bilanci, perdite significative che in tre anni sono raddoppiate (*Grafico 6.5*):

*Grafico 6.5. Risultato di esercizio 2003-2005*



Fonte: Propria elaborazione

Analizzando il R.O.E. (*Indice di redditività del capitale di rischio: Perdita di esercizio/Mezzi propri*) risulta l'incapacità dell'azienda di remunerare i mezzi propri, infatti esso è sempre negativo (nel 2003 esso è pari a -111,2%, nel 2004 a -105,7% e nel 2005 a -87%)<sup>163</sup>.

<sup>163</sup> Occorre precisare che questo indicatore è viziato dal fatto che lo stabilimento non rappresenta un'entità legale con un proprio bilancio. Il capitale proprio è rappresentato quindi dalla quota del capitale sociale di Delphi Italia attribuita ad ogni singola unità operativa. Esiste infatti un Conto intersezionale in cui vengono registrati gli interscambi finanziari tra le varie divisioni.

La diminuzione in valore assoluto del R.O.E. dal 2003 al 2004, è dovuta ad un aumento dei “Mezzi propri”(Vedi nota 163).

Infatti, nonostante la decisione di chiusura fosse stata presa da tempo, Delphi avendo l’impegno di assicurare la continuità produttiva nei confronti del cliente; ha disposto che lo stabilimento continuasse ad essere finanziato.

In questo modo l’ incidenza della perdita sui Mezzi propri è diminuita, essendo il valore della perdita rimasto praticamente costante dal 2003 al 2004 (6.506.000 € nel 2003 a 6.766.00 € nel 2004).

Nel 2005 il R.O.E diminuisce ancora in valore assoluto (-87%) perchè nonostante la perdita sia raddoppiata, lo stabilimento ha ottenuto un ulteriore finanziamento che ha determinato un aumento dei Mezzi propri più del doppio rispetto al 2004.

Lo stabilimento se da un lato continuava a produrre nonostante i Ricavi diminuissero notevolmente, dall’altro trasferiva gradualmente la produzione all’estero.

Il valore delle immobilizzazioni evidenzia infatti la mancanza di nuovi investimenti, ad eccezione del 2004 (avvio in produzione della colonna sterzo per Alfa 159).

Inoltre nel 2005 sono state trasferite macchine per 944.125 € presso altre unità Delphi, (attuazione di un progressivo alleggerimento della componente immobilizzata dell’azienda come parte iniziale del piano di de-localizzazione.)

Nonostante lo smobilizzo di una parte delle attività, l’indicatore di redditività del Capitale investito, R.O.I (*Perdita operativa/Capitale Investito*), risulta essere negativo sia nel 2004 che nel 2005, addirittura raddoppiando il suo valore (-11% nel 2004 e -22% nel 2005), perché nel 2005 la perdita è raddoppiata.

Analizzando nello specifico la composizione del R.O.I, esso risulta derivare dal prodotto tra il R.O.S (*Indice di redditività delle vendite: Perdita operativa/Ricavi di vendita*) e il P.c.i (*Indice di produttività del capitale investito: Ricavi di vendita/Capitale investito*).

Logicamente essendovi al numeratore una Perdita, il R.O.S risulta negativo peggiorando sensibilmente dal 2004 al 2005 (dal - 4,3% nel 2004 al - 8,3% nel 2005)

Le vendite quindi, non riescono ad essere remunerative della gestione dell'azienda.

Infine il valore dell'Indice di produttività del capitale investito, è rimasto costante per tutti e tre gli anni di riferimento del bilancio (2,8 nel 2003, 2,8 nel 2004 e 2,7 nel 2005), evidenziando l'incapacità del capitale investito di generare maggior valore nel tempo.

Considerando l'aspetto commerciale, i Crediti verso clienti sono diminuiti, dal 2003 al 2005, di 10.000.000 €. (*Grafico 6.6*).

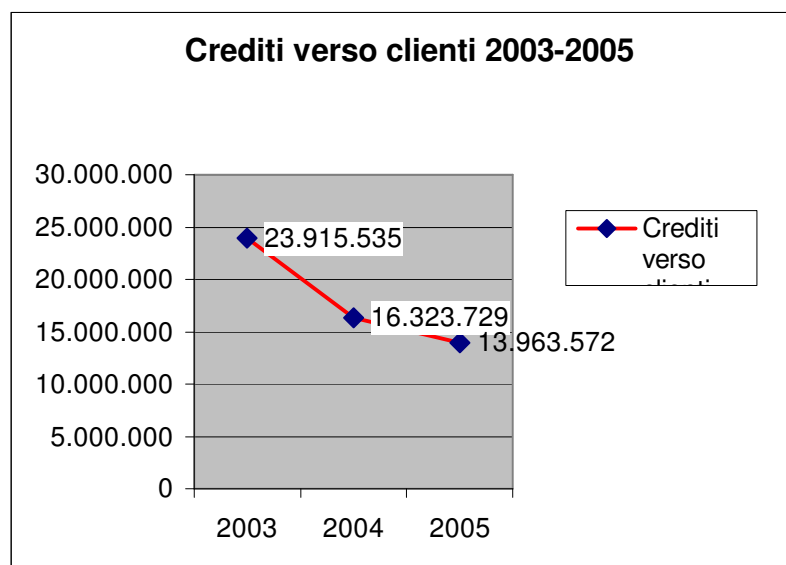
Questa diminuzione nei primi due anni (2003-2004) è dovuta ad una significativa riduzione dei tempi di dilazione concessi ai clienti, mentre dal 2004 al 2005 è imputabile ad una diminuzione delle vendite.

Infatti il Tempo medio di incasso dei crediti verso clienti ( $[Crediti\ verso\ clienti/Vendite]*365$ ) è passato da 77 gg nel 2003 a 55gg nel 2004.

Nel 2005 invece, l'indice è pari a 56 gg, rimanendo quindi praticamente uguale rispetto al valore del 2004.

I clienti, in particolar modo Fiat, hanno spostato infatti i propri ordini verso gli stabilimenti esteri della Delphi, dove il costo del lavoro e quindi quello dei prodotti è minore.

*Grafico 6.6. Andamento crediti verso clienti 2003-2005*



Fonte: Propria elaborazione

Anche i Debiti verso fornitori sono diminuiti dal 2004 al 2005 di circa € 2 Milioni, in linea con la riduzione dei crediti.

La diminuzione è imputabile non tanto alla riduzione dei termini di pagamento<sup>164</sup>, quanto alla contrazione significativa dei volumi.

È interessante notare come nel 2004 lo stabilimento abbia registrato un valore dei Depositi bancari e postali, pari a 2.545.947 € mentre nel 2005 le Disponibilità liquide sono state completamente utilizzate.

Lo stabilimento infatti ha utilizzato la liquidità per pagare i Debiti ai fornitori, che sono appunto diminuiti, dal 2004 al 2005, di circa 2.200.000 €

In base ad un'analisi finanziaria risulta che lo stabilimento ha una composizione delle Fonti caratterizzata soprattutto da Debiti di Finanziamento.

Infatti l'Indice di indebitamento (*Passività/Capitale investito*) è pari a 0,86 nel 2003, a 0,84 nel 2004 e a 0,50 nel 2005.

Questa esposizione debitoria comporta oneri finanziari elevati (852.000 € nel 2003, 1.241.000 € nel 2004 e 1.904.000 € nel 2005) che vanno a peggiorare la situazione economica dell'azienda, la quale, come visto sopra, non è neanche in grado di coprire interamente i costi derivanti dalla gestione caratteristica.

Il totale dell'indebitamento è caratterizzato prevalentemente da indebitamento a breve<sup>165</sup> e ciò risulta dal fatto che la parte consolidata delle passività è composta solo dai fondi e da un finanziamento di piccolo importo (585.128 € nel 2004 e 694.313 € nel 2005), concesso dalla banca nel 2004 e nel 2005.

A questo punto è interessante verificare se la composizione delle Fonti è in linea con la composizione degli Impieghi, attraverso il calcolo di alcuni indici di correlazione.

Il Quoziente primario di struttura (*Mezzi propri/Attivo fisso*) risulta essere pari a 0,6 nel 2003, a 0,6 nel 2004 e a 2 nel 2005.

---

<sup>164</sup> Il Tempo medio dei pagamenti dei debiti verso fornitori [*Debiti verso fornitori/Acquisti*]\*365), mantenutosi costante (nel 2004 il valore dell'Indice era di 53gg e nel 2005 di 54gg).

<sup>165</sup> Indice di indebitamento a breve:

- 2003: 0,73
- 2004: 0,70
- 2005: 0,36



L' aumento del Quoziente primario di struttura dal 2004 al 2005, è dovuto in parte, all'aumento dei Mezzi propri e in parte ad una diminuzione dell' Attivo fisso dovuto allo smobilizzo attuato dallo stabilimento.

Il valore del Quoziente primario di struttura maggiore di 1<sup>166</sup> nel 2005, indica che le immobilizzazioni sono interamente finanziate con Mezzi propri e che finanziano anche una parte dell'Attivo circolante, mentre nel 2003 e nel 2004 lo stabilimento ha utilizzato parte dell'indebitamento.

Analizzando anche il Quoziente secondario di struttura (*[Passività consolidate + Mezzi propri]/Attivo fisso*) notiamo che esso riporta i seguenti valori:

- 2003: 1,95
- 2004: 1,96
- 2005: 3,4

Il valore elevato del Quoziente nel 2005 è dovuto, non ad un aumento dell'indebitamento a lungo, quanto piuttosto ad un aumento dei mezzi propri.

Questo era già stato dimostrato con il calcolo del Quoziente primario di struttura. La situazione di equilibrio che apparentemente risulta da questi due indici, in realtà nasconde la politica di delocalizzazione della produzione che ha portato lo stabilimento, alla chiusura.

Infatti i valori positivi di questi indici sono la conseguenza di una diminuzione del valore del denominatore, ossia l'attivo fisso.

Ripercorrendo i dati di bilancio, la decisione di chiudere lo stabilimento appare inevitabile, soprattutto se si fa riferimento alla situazione reddituale piuttosto che a quella finanziaria.

La competitività dello stabilimento, senza un proprio prodotto e considerando la situazione complessiva della Delphi Corporation, sarebbe stata difficile da ripristinare.

---

<sup>166</sup> Il valore dei quozienti di struttura può essere infatti minore, maggiore di 1 o uguali a 1

## **6.6. Confronto tra il bilancio dello stabilimento Delphi di Livorno e i bilanci della concorrenza**

Come accennato nel primo paragrafo di tale capitolo, per approfondire l'analisi sulla situazione dello stabilimento Delphi di Livorno appena analizzata, è fondamentale confrontare i dati di bilancio dello stabilimento con quelli di due aziende concorrenti che lavorano nel comparto livornese<sup>167</sup>, anche perché alcuni indicatori per l'analisi di bilancio, acquisiscono maggiore significato se analizzati insieme agli indicatori di altre aziende del settore:

1. INTIER Automotive Closures S.p.a
2. PIERBURG S.p.a.

Tutte e due le aziende, come descritte in precedenza, si occupano della fabbricazione di parti ed accessori per autoveicoli e per motori di autoveicoli e motocicli:

➤ ***Stabilimento Delphi di Livorno, Intier Automotive Closures S.p.a<sup>168</sup>.***

Se analizziamo come primo dato quello relativo al Valore della produzione, possiamo notare come la Intier Automotive Closures, negli ultime tre anni, abbia avuto un andamento completamente opposto a quello dello stabilimento Delphi di Livorno, potendo infatti contare su un prodotto esclusivo ad alto valore aggiunto (I sistemi di chiusura sono infatti prodotti esclusivamente nello stabilimento Intier di Guasticce).

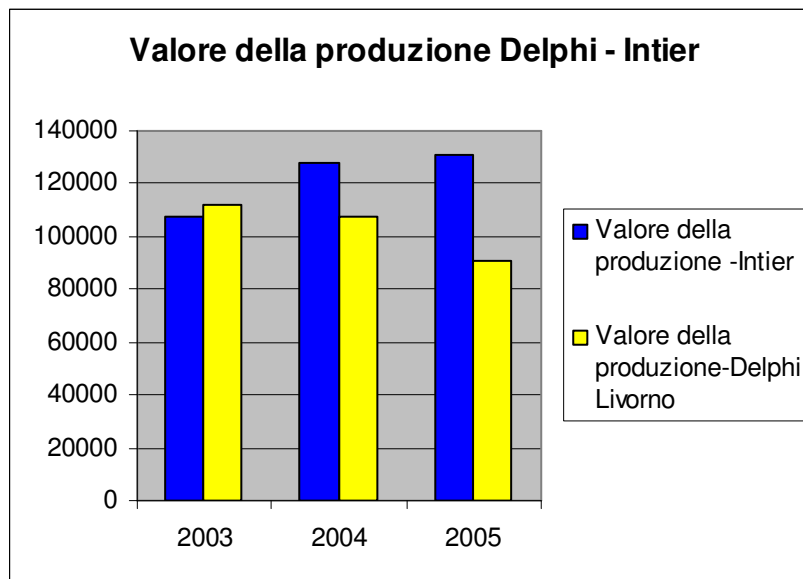
Infatti dal 2003 al 2005 i Ricavi di vendita della Intier Automotive Closures sono aumentati di 30.791.745 € contro una diminuzione dei Ricavi da parte dello stabilimento Delphi di Livorno (*Grafico 6.5*):

---

<sup>167</sup> Fonte: AIDA, Company Report

<sup>168</sup> Gli indici utilizzati per la Intier Automotive S.p.a. sono stati forniti da AIDA, Company report

*Grafico 6.5. Confronto tra i Valori della produzione*



Fonte: Propria elaborazione

Nel 2003 lo stabilimento Delphi di Livorno registrava addirittura un fatturato maggiore rispetto alla Intier Automotive Closures (112.118.000 € della Delphi contro 94.975.162 della Intier), successivamente mentre la Intier riusciva ad incrementare i propri Ricavi lo stabilimento Delphi di Livorno seguiva un andamento opposto in termini di Fatturato.

Per quanto riguarda il Costo della produzione, la Intier ha registrato un valore maggiore del Valore della produzione, riuscendo però a diminuire il gap tra il 2004 e il 2005.

Nel 2005 infatti, la differenza tra Costo della produzione e Valore della produzione è stata pari a 5.380.414 € contro 20.837.109 € nel 2004.

Osservando i dati di bilancio della Intier Automotive Closures del 2004, possiamo notare come l'azienda abbia cercato di diminuire la perdita, attraverso una politica aggressiva nei confronti del mercato.

Infatti la Intier nel 2004, ha registrato le seguenti variazioni di bilancio:

- Aumento del Costo della produzione: da 107.372.953 € nel 2003 a 148.710.383 €
  - Aumento dei ricavi, anche se non proporzionale all'aumento dei costi: da 102.846.669 € a 127.873.272 €
  - Aumento del Costo del personale: da 24.993.319 € nel 2003 a 30.138.848 € nel 2004. Per quanto riguarda tale costo possiamo fare anche una considerazione di natura strategica, nel senso che l'azienda nel 2004 ha intrapreso una politica di assunzione del personale per sostenere il nuovo volume di produzione, mentre nel 2005 ha ridotto il personale in eccesso, ristabilendosi ai livelli del 2003. Lo stabilimento Delphi di Livorno invece, nel corso dei tre anni, nonostante la produzione diminuisse e i costi aumentassero, non ha intrapreso nessuna politica di riduzione del personale. Questo atteggiamento della Delphi, se confrontato con quello della Intier, conferma la decisione sulla sorte dello stabilimento Delphi di Livorno.
  - Aumento del Valore delle rimanenze: nell'ottica di aumento della produzione, sono stati acquistate maggiori quantità di materie prime. Il maggiore acquisto ha portato nel 2004, ad un aumento delle rimanenze di materie prime, diminuite successivamente nel 2005 quando erano evidenti i segni di ripresa dello stabilimento. Al contrario lo stabilimento Delphi di Livorno ha continuato ad acquistare materie prime, che hanno indotto un aumento progressivo del magazzino.
  - Aumento dei Debiti a breve: sia i Debiti verso fornitori, sia i Debiti verso le Banche e sia i Debiti verso altri finanziatori sono aumentati, per un totale di 26.330.562 €.
- La strategia seguita per l'aumento delle vendite è stata quindi finanziata attraverso l'indebitamento a breve.
- Aumento dei crediti verso Clienti: calcolando il Tempo medio di incasso dei crediti verso clienti ( nel 2003 l'Indice è pari a 86 gg, nel 2004 è pari a 119 gg e nel 2005 è pari 85 gg) si evidenzia come l'aumento dei crediti del 16%, sia dovuto esclusivamente all'aumento delle Vendite.

Infatti la durata media dei Crediti, dal 2004 al 2005, si è ridotta.

Al contrario, nel caso della Delphi avevamo avuto, per gli stessi anni di riferimento, una diminuzione dei crediti che rispecchiavano la diminuzione delle vendite.

- Variazione delle immobilizzazioni: nel 2004 lo stabilimento registra un aumento delle immobilizzazioni per far fronte all'aumento della produzione.

Nel 2005 l'ammontare delle immobilizzazioni materiali subisce un decremento (diminuzione di 462.519 €), probabilmente dovuto alla dismissione di impianti obsoleti sostituiti dagli investimenti effettuati nel 2004.

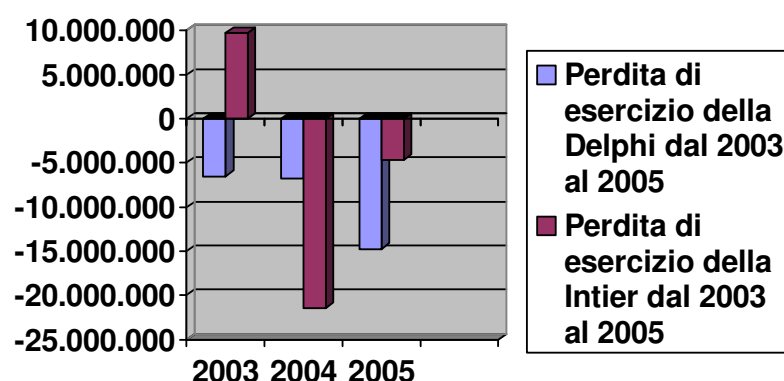
Grazie a questa politica la Intier Automotive Closures è riuscita a ridurre le perdite di 16.739.401 €.

La diminuzione delle Perdite è dovuta ad un significativo aumento del Valore aggiunto (nel 2004 il V.A. era di 16.230.932 €, mentre nel 2005 era di 26.895.711 €, che ha consentito una diminuzione sostanziale in valore assoluto del Margine operativo lordo (da - 10.770.921 € nel 2004 a - 3.243.137 €) , apportando benefici sul risultato di esercizio.

Nel caso dello stabilimento Delphi invece, il M.O.L dal 2004 al 2005, non solo è rimasto negativo ma è più che raddoppiato nel suo valore (Vedi paragrafo 6.6).

Confrontando il risultato di esercizio dello stabilimento Delphi di Livorno con quello della Intier vediamo come ci sia profonda differenza tra i due stabilimenti, nonostante entrambi siano comunque in perdita e addirittura negli anni passati il valore della perdita della Intier sia stato praticamente il triplo di quello dello stabilimento Delphi di Livorno (*Grafico 6.6*):

*Grafico 6.6. Risultato di esercizio della Delphi e della Intier*



Fonte: Propria elaborazione

A questo punto può essere effettuata un'analisi comparativa, considerando gli Indici di bilancio più significativi per entrambi le aziende, analizzando sia la redditività della gestione, sia la composizione delle fonti.

Il confronto ha lo scopo di delineare un quadro generale sulle differenze più rilevanti tra le due aziende.

Per quanto riguarda l'analisi della redditività, è possibile rilevare i seguenti valori (Tab. 6.1):

*Tab. 6.1. Indicatori di redditività*

	DELPHI		INTIER	
	2004	2005	2004	2005
R.O.I	-11%	-22%	-16,93%	-5,73%
R.O.E	-105,7%	-87%	-124,40%	-22,79
R.O.S	-4,30%	-8,30%	-17,75%	-4,28%

Fonte: Propria elaborazione

In termini di redditività per entrambe le aziende, gli Indici riportano valori negativi nei due anni di riferimento.

Tuttavia mentre nel caso dello stabilimento Delphi di Livorno aumentano in valore assoluto, tranne il R.O.E.(Vedi paragrafo 6.5) per la Intier Automotive Clousures diminuiscono notevolmente.

Il miglioramento della situazione della Intier è dovuta sia ad aspetti finanziari che economico-tecnici.

Da un punto di vista finanziario si assiste ad una diminuzione dell'incidenza degli Oneri finanziari (1.661.197 € nel 2004 a 674.973 € nel 2005) a beneficio del risultato finale<sup>169</sup>.

Dal punto di vista economico-tecnico come accennato in precedenza, la Intier dal 2004 al 2005, aumenta la propria capacità di produrre valore aggiunto e quindi la possibilità di diminuire la perdita, riflettendo tale miglioramento sull'andamento degli Indici.

Nel complesso quindi, nonostante sia lo stabilimento Delphi di Livorno sia lo stabilimento Intier siano in perdita, l'Intier ha mostrato una capacità di ripresa mettendo in pratica una strategia volta al recupero di una quota di mercato.

➤ *Stabilimento Delphi di Livorno, Pierburg S.p.a.*<sup>170</sup>

La differenza tra la Pierburg e lo stabilimento Delphi di Livorno, è ancora più netta della precedente perché le condizioni di operatività della Pierburg sono migliori rispetto a quelle della Intier.

Infatti mentre la Intier ha aumentato il suo fatturato e ha diminuito i costi solo dal 2004 al 2005 registrando comunque una perdita, la Pierburg non solo è riuscita ad aumentare in tre anni i Ricavi di vendita (dal 2003 al 2005 è stato registrato un aumento del 16%) ma è anche riuscita a diminuire i Costi, riportando lo stabilimento in Utile.

---

<sup>169</sup> Gli indici di indebitamento a breve e a lungo per il 2003, il 2004 e il 2005, risultano essere i seguenti:

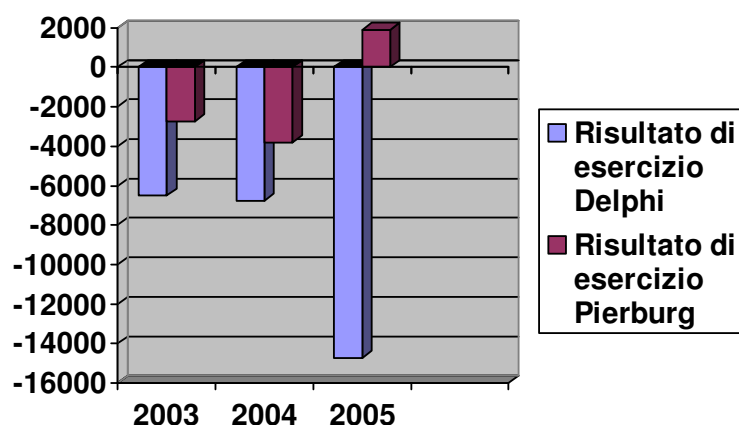
<b>Indice di indebitam. a breve</b>	0,65	0,67	0,47
<b>Indice di indebitam. a lungo</b>	0,14	0,19	0,06

<sup>170</sup> Gli indici utilizzati per la Intier Automotive S.p.a. sono stati forniti da AIDA, Company report

Dal 2004 al 2005 il risultato di esercizio si è completamente capovolto, passando da una Perdita di 3.811.653 € a un Utile pari a 1.895.135 €.

La differenza in termini di andamento tra lo Stabilimento Delphi di Livorno e la Pierburg, può essere rappresentata dal seguente grafico (*Grafico 6.7*):

*Grafico 6.7. Confronto tra i risultati di esercizio 2003-2005*



Fonte: Propria elaborazione

Il risultato di esercizio della Pierburg, dipende sia dall'aumento dei ricavi sia da una diminuzione del Costo del personale e sia da una diminuzione degli Oneri finanziari (essi sono passati da 940.370 € nel 2004 a 276.438 € nel 2005) imputabile ad una riduzione dei Debiti verso Controllanti.

A proposito dei Debiti verso Controllanti, è interessante aprire una parentesi per poter confrontare tali debiti con i Debiti verso fornitori.

Per quanto riguarda i Debiti verso fornitori, essi sono aumentati del 12% circa contro una diminuzione dei Debiti verso controllanti dal 2004 al 2005, del 10% circa.

Probabilmente l'azienda ha preferito ottenere dilazioni di pagamento dai fornitori piuttosto che ottenere finanziamenti dal gruppo, infatti l'Indice di durata media dei debiti verso fornitori è passato da 151,02 gg a 156,23 gg



Anche la Pierburg così come la Intier ha seguito una politica che ha modificato il costo del personale ma in senso opposto.

Mentre la Intier aveva aumentato il numero dei dipendenti per dare una forte spinta alla produzione, la Pierburg ha ridotto progressivamente il Costo del personale da 20.258.518 € a 19.331.228 €, non rinnovando i contratti a tempo determinato.

È interessante notare come sia la Intier che la Pierburg hanno modificato il proprio costo del personale, mentre lo stabilimento di Livorno, nonostante più degli altri stabilimenti presentasse una situazione altamente critica, non ha intrapreso alcuna politica di riduzione del costo del personale.

La Pierburg inoltre ha aumentato la quantità di Materie prime acquistate che hanno provocato però un aumento delle Rimanenze di magazzino di materie prime (da 10.425.238 € nel 2004 a 13.292.977 € nel 2005).

La ripresa dell'azienda quindi può essere attribuita probabilmente, non tanto ad una espansione significativa delle Vendite, quanto ad una politica di aumento dei prezzi consentita dalla competitività qualitativa del prodotto commercializzato dalla Pierburg.

Questo lo si può dedurre dalle seguenti variazioni di bilancio:

1. Aumento del fatturato
2. Diminuzione di credito, ma solo a seguito della diminuzione dei tempi di dilazione
3. Aumento magazzino materie prime come conseguenza di un minore utilizzo di materie per la produzione
4. Aumento magazzino prodotti finiti

L'aumento del Costo per materie prime (aumentato dal 2004 al 2005 del 6%) ha provocato una diminuzione del Valore aggiunto (da 31.690.655 € nel 2004 a 28.883.925 € nel 2005), tuttavia non così significativa da impedire all'azienda di andare in Utile.

Un altro dato interessante riguarda i Crediti verso clienti, che sono diminuiti da 41.009.018 € nel 2004 a 39.710.760 €.

La diminuzione dei crediti è dovuta esclusivamente ad una diminuzione dei tempi di dilazione che, secondo l'indice della durata media dei crediti, il tempo medio di incasso è passato da 128 gg a 117,25 gg.

Analizzando infine gli Indici di redditività e quelli sulla composizione delle fonti, possiamo trarre le seguenti conclusioni.

I valori degli Indicatori di redditività dello stabilimento Delphi di Livorno, grazie al confronto con quelli della Pierburg, assumono un significato ancora più rilevante, evidenziando la situazione altamente critica della redditività (*Tab 6.2*):

*Tab. 6.2 Indicatori reddituali*

	DELPHI		PIERBURG	
	2004	2005	2004	2005
R.O.I	-11%	-22%	0,22%	1,63%
R.O.E	-105,7%	-87%	-23,10%	10,30%
R.O.S	-4,30%	-8,30%	0,16%	1,13%

Fonte: Propria elaborazione

Dal confronto dei bilanci della Pierburg e della Delphi, si può concludere come entrambi gli stabilimenti abbiano subito l'andamento negativo del mercato dell'auto, ma la Pierburg rispetto alla Delphi ha potuto contare su un prodotto altamente tecnologico e ad alto valore aggiunto (la Pierburg è infatti in possesso di elevate competenze interne nella progettazione delle pompe ad olio).

## **6.7. Il Piano di ristrutturazione per le altre unità operative**

Le altre unità operative presenti in Italia, avendo già attuato la de-localizzazione dei business, non subiscono conseguenze rilevanti, salvo la possibilità di cessione

dei relativi business, qualora inclusi tra le attività che Delphi non ritiene strategiche.

Queste decisioni potrebbero impattare la divisione Energy & Chassis, come pure la Steering, per le quali sono in corso analisi finanziarie e commerciali per definire entro la fine del 2007 il loro destino (risanamento, vendita, chiusura).

Le altre divisioni presenti in Italia saranno coinvolte nel piano di riduzione dei costi strutturali, ma sono tuttavia state definite strategiche per la prosecuzione dei core-business Delphi.

Il piano di riduzione dei costi generali coinvolgerà anche le strutture centrali, dove si prevedono riduzioni di organico attraverso la razionalizzazione delle attività e delle mansioni, e iniziative aggressive per la riduzione degli “sprechi” come ad esempio la limitazione delle trasferte utilizzando gli strumenti informatici di tele-conferenza.

## **6.8. Conclusioni**

Considerando il tema delicato affrontato in questo lavoro, tracciare le conclusioni può risultare difficile e anche un pò riduttivo.

La vicenda della Delphi Corporation ed in particolare dello stabilimento Delphi di Livorno, ha avuto un impatto sia di natura sociale sia di natura imprenditoriale alquanto rilevante.

Gli interessi coinvolti erano e sono molteplici, dagli azionisti preoccupati dell'andamento del titolo in borsa, ai dipendenti ansiosi per la tutela del proprio posto di lavoro.

Da un lato i vertici della multinazionale hanno cercato di giustificare le decisioni prese dal gruppo per risolvere la crisi, dall'altro le domande incessanti di coloro che in qualche modo potevano essere danneggiati dalla vicenda.

I pareri che possono essere espressi in merito, si basano su riflessioni sia di natura umana sia di natura imprenditoriale.

Infatti le decisioni che vengono prese in questi casi, possono essere a volte molto dolorose ma purtroppo il più delle volte necessarie se si vuole superare la crisi.

La scelta di natura strategica intrapresa dalla Delphi Corporation di chiusura definitiva dello stabilimento di Livorno, è stata puramente una scelta dettata dall'evidenza dei dati di bilancio.

Di fronte all'entrata nel Chapter 11, il gruppo ha dovuto riconsiderare la composizione divisionale, cercando di eliminare i c.d. "rami secchi".

Purtroppo lo stabilimento di Livorno non risultava più produttivo e non rappresentava neanche un presidio strategico per la commercializzazione dei prodotti.

Inoltre la progressiva tendenza alla delocalizzazione della produzione imposta dalle leggi di mercato, ha favorito la chiusura dello stabilimento che non poteva più contare sulla produzione di un prodotto ad alto valore aggiunto.

I dati di bilancio dello stabilimento di Livorno risultano chiari, aumento dei costi, diminuzione dei ricavi, aumento degli Oneri finanziari, sono tutte componenti che portano in genere a considerare l'attuazione di politiche estreme.

Per il momento l'unico stabilimento ad essere stato chiuso è quello di Livorno, ma il gruppo non esclude che il provvedimento possa riguardare altri stabilimenti.

All'interno del comparto livornese, la chiusura dello stabilimento Delphi ha avuto ripercussioni anche su altre aziende livornesi, che fino ad ora hanno collaborato con Delphi.

Ad esempio la Panini Servizi che si occupava della logistica dello stabilimento Delphi (movimentazione magazzino), attualmente sta attraversando una fase critica perché Delphi rappresentava il cliente principale.

Le prospettive future sia per la Delphi a livello globale sia per la Delphi a livello settoriale, sono di completa ripresa e uscita dal Chapter 11, nella speranza che anche gli altri stabilimenti non competitivi tornino ad essere in utile.





## CAPITOLO 7: CONCLUSIONI

Lo sviluppo di questo lavoro permette di tracciare alcune considerazioni conclusive sul delicato tema della crisi d'impresa, in particolare ripercorrendo il caso della Delphi Corporation, colosso americano del settore automotive.

Innanzitutto, alla luce dell'analisi condotta nel Primo capitolo sulle tipologie e modalità di gestione della crisi, si può concludere che lo stato di crisi di un'impresa assume una connotazione rilevante quando sfocia in una situazione patologica, ossia quando l'impresa non è più in grado di eliminare quei fattori, sia interni che esterni all'impresa, che inizialmente avevano generato “solo” squilibri ed inefficienze piuttosto che perdite economiche non più recuperabili.

Lo stato permanente di crisi, in un'ottica avanzata di gestione aziendale, deve essere quindi analizzato e affrontato con metodologie di tipo attivo e pro attivo<sup>171</sup>.

Ciò significa che la crisi deve essere vista come un qualsiasi elemento che influenza la gestione e il risultato economico, e che la gestione stessa deve tendere a eliminare o quantomeno ridurre i fattori di crisi, utilizzando gli strumenti più appropriati.

In sostanza è necessario adottare politiche e scelte gestionali che considerino alcuni punti fondamentali:

- rapidità di percezione di uno stato di crisi che potrebbe trasformarsi in patologia, ovvero diventare irreversibile
- analisi, impostazione e implementazione delle soluzioni, per evitare di incorrere in uno stato di irreversibilità della crisi
- scelta di politiche, soluzioni, e strumenti “attivi”, finalizzati a limitare i danni

---

<sup>171</sup> L'impresa cerca nuove opportunità di creazione del valore per poter anticipare ed influenzare il contesto competitivo in cui opera.

A seguito di queste considerazioni, non è difficile capire come la possibilità dell'impresa di riconoscere i primi sintomi e reagire tempestivamente allo stato di crisi dipenda dal *fattore tempo*.

Come analizzato in precedenza, il momento critico è rappresentato dalla fase acuta in cui la crisi è ancora reversibile, ovvero non si è superato il limite al di là del quale ogni tipo di intervento sarebbe inutile.

Ai fini della risoluzione del problema, l'elemento dell'urgenza fa nascere l'esigenza di assumere decisioni immediate e attuare interventi decisivi che servono ad avviare il processo di risanamento.

In altre parole, l'azienda non deve farsi cogliere impreparata di fronte ai sintomi della crisi ma deve anticipare i necessari cambiamenti sia nella strategia sia nella struttura. .

A tale proposito uno degli strumenti più utilizzati per compiere un "check up" dell'azienda abbiamo visto essere il bilancio, attraverso il quale si cerca di comprendere i risultati della gestione economica, finanziaria e patrimoniale dell'azienda.

Se da un lato il bilancio appare un valido strumento per riconoscere i primi sintomi della crisi, dall'altro può costituire un mezzo per mostrare all'esterno una situazione aziendale diversa da quella in cui realmente versa l'impresa.

Questo è stato il caso della Delphi Corporation che, come abbiamo avuto modo di accennare in precedenza, tra il 1999 e il 2003 ha utilizzato pratiche contabili non conformi alla legge.

Non è possibile dare a priori dei giudizi morali sulle attività contabili più o meno trasparenti attuate dalle imprese, ma è certamente possibile interrogarci sulla possibilità o meno che queste operazioni vadano ad aggravare una situazione aziendale che è già compromessa di per sé, come quella della Delphi Corporation.

La manipolazione dei risultati di bilancio, la crisi della Delphi Corporation, il crollo di General Motors, sembrano portarci indietro nel tempo fino alla storia dei fallimenti delle aziende americane, quando nel 2002 la crisi della Enron, della



Global Crossing, dell'United Airlines ecc, delinearono un capitolo delicato nella storia della Corporate Americana.

La crisi della Delphi Corporation non può essere paragonata certamente alla crisi della Enron, ma la forte recessione economica che sta attraversando il mercato dell'auto statunitense potrebbe far pensare ad una reazione a catena che andrebbe a coinvolgere i colossi americani del mercato dell'auto<sup>172</sup>.

In effetti le condizioni attuali di General Motors e anche di Ford (che prevede di tornare in utile nel 2008) preoccupano il settore automotive statunitense, anche perché le agenzie di rating stanno valutando seriamente le prospettive future di queste aziende, continuando a declassare il loro rating.

È giustificabile pensare ad un possibile coinvolgimento di altre aziende del settore automotive nella spirale della crisi, ma tuttavia non si possono creare falsi allarmismi visto che per ora ad essere coinvolte sono solo alcune realtà aziendali.

Dalla crisi generale della Delphi Corporation affrontata nel Quinto capitolo, si è passati all'esame degli effetti della crisi sulle divisioni della multinazionale, restringendo l'analisi al territorio italiano, in particolare analizzando il caso dello stabilimento Delphi di Livorno che è stato chiuso nel mese di maggio 2006.

Abbiamo visto come il Chapter 11 richiesto dalla Delphi Corporation abbia previsto una serie di procedure per il risanamento della multinazionale, che secondo le dichiarazioni dei vertici aziendali non avrebbe dovuto riguardare le divisioni collocate fuori dal territorio statunitense.

In questo senso, la chiusura dello stabilimento Delphi di Livorno analizzata nel Sesto capitolo appare un po' anomala, tanto da poter affermare che la crisi della Delphi Corporation sia stata la causa ufficiosa della chiusura.

La causa ufficiale della chiusura dello stabilimento risulterebbe quindi dalla combinazione di tre aspetti:

---

<sup>172</sup> Paradossalmente, per quanto riguarda il mercato italiano che come dimensioni è inferiore a quello statunitense, secondo una ricerca condotta dall' UNRAE (Unione nazionale rappresentanti autoveicoli esteri) la ripresa del mercato automobilistico delineatasi nella seconda metà del 2005 e rafforzatasi all'inizio del 2006 sta continuando. In base a questa indagine statistica è possibile parlare di crisi parziale del settore automotive, solo se si restringe l'analisi al mercato Usa, in cui tuttavia stanno emergendo i primi segnali di ripresa.

1. la tendenza, sempre più marcata, alla delocalizzazione della produzione in paesi dove il costo di produzione è minore
2. la situazione del comparto livornese in cui è inserito lo stabilimento Delphi di Livorno, caratterizzato da una stagnazione produttiva
3. la crisi della Delphi Corporation

Di fronte ad un territorio strategicamente non attrattivo quale quello di Livorno dovuto alla mancanza di validi subfornitori, di fronte al fallimento del gruppo e di fronte all'esigenza di ottimizzare il mix di fattori produttivi attraverso la ricerca di manodopera a basso costo, la Delphi Corporation si è trovata costretta a chiudere il sito produttivo di Livorno.

Secondo il mio parere, tra tutti gli aspetti quello che acquista maggior peso è il primo, poiché l'ambiente competitivo sempre più complesso ha spinto la Delphi Corporation (così come la maggior parte delle imprese) ad esplorare quei territori che permettono di sfruttare i vantaggi, in termini di costo, dei fattori produttivi e di imposizione fiscale.

Sicuramente la crisi del gruppo ha accelerato la decisione di chiusura dello stabilimento senza però esserne l'unica causa.

Questa ipotesi è avvalorata dal fatto che la Delphi Corporation non ha chiuso lo stabilimento di Livorno in base ad una strategia di riduzione delle proprie dimensioni indotta dalla crisi, ma a seguito dell'attuazione di una politica di trasferimento della produzione dall'Italia (da Livorno) alla Polonia (a Tychy).

Con questo non si mette in discussione la decisione dell'azienda, anche perché come menzionato in precedenza, è stata praticamente inevitabile, ma si può obiettare sull'insistenza dell'azienda di voler imputare la chiusura dello stabilimento all'esigenza di attuazione del piano di risanamento avviato negli USA.

Al di là della chiusura dello stabilimento, quello che può essere messo in discussione, sono anche le modalità con cui è stata condotta la vicenda.

Se già da tempo la Delphi Corporation aveva deciso per la chiusura dello stabilimento, come risulta (in bilancio) dalla mancanza di nuovi investimenti, perché ha lasciato che la situazione precipitasse nel giro di pochi mesi?

La chiusura dello stabilimento non poteva essere evitata ma avrebbe potuto essere rimandata, in modo da dare il tempo ad altre aziende o ad altre multinazionali di interessarsi e quindi rilevare lo stabilimento di Livorno, magari anche cambiando radicalmente il tipo di produzione.

Secondo le opinioni raccolte tra i responsabili e i dipendenti dello stabilimento, ciò che viene imputato all'azienda è la scarsa chiarezza con cui gli esponenti aziendali hanno giustificato la chiusura.

Questo è un altro degli aspetti delicati che spesso le aziende in stato di crisi non riescono a gestire in modo adeguato, sacrificando la comunicazione aziendale di certe decisioni per evitare che la situazione diventi ancora più incontrollabile.

In definitiva, richiamando il motivo principale della chiusura dello stabilimento, ossia la progressiva tendenza alla delocalizzazione della produzione e le implicazioni ad essa associate, la prospettiva futura è quella di riuscire a creare un equilibrio tra l'esigenza di creazione del valore dell'impresa e quella del rispetto degli interessi coinvolti nella gestione, attraverso ad esempio l'attivazione di più intensi processi di innovazione nella base domestica.



## BIBLIOGRAFIA

- AA. VV., *Crisi d'impresa e sistemi di direzione*, Egea, Milano 1977.
- AA. VV., *Crisi d'impresa e Amministrazione controllata*, Giuffrè, Milano 1986.
- ALOI F., “*Crisi aziendali: Cause ed interventi risolutivi*”, in *Amministrazione & Finanza* n. 12/2004.
- AMADUZZI A. “*Economia aziendale. Concetti ed applicazioni*”, Cacucci, Bari 2000.
- AMIGONI F., *Il controllo di gestione e le crisi d'impresa*, in CODA V., *Crisi d'impresa e sistemi di direzione*, Etas, Milano 1977.
- ANSELMi L., DEL BENE L., DONATO F., MARINÒ F., “*Elementi per il management aziendale*” (Edizione IL BORGHETTO, Pisa 2001)
- ARGENTI J., *Corporate collapse. The cause and symptoms*, McGraw-Hill, Londra 1976.
- BALLONI V., CASELLA M., CORNO G., FORESTIERI G.C., GALLUZZI G., GROSSI G., HAHN D., HARRIGAN K., HEIMLER A., KIYONARI T., ULIVIERI P.F., *Prevenzione e terapia della crisi d'impresa*, CIS, Collana percorsi imprenditoriali, Cedam, Padova 1988.
- BASTIA P., “*Crisi e risanamento d'impresa. Strumenti di pianificazione e controllo*”, Queb, Bologna 1987.
- BASTIA P., “*Pianificazione e controllo dei risanamenti aziendali*”, Giappichelli, Torino 1996
- BERNARDI G. “*Sistemi organizzativi aziendali*”, (Edizioni libreria Progetto Padova, seconda edizione)
- BERTOLI G., “*Crisi d'impresa, ristrutturazione e ritorno del valore*”, Egea, Milano, 2000.
- BIANCHI C., *Tipologia della crisi d'impresa e politiche di intervento operativo*. Relazione per il Congresso Nazionale dei Dottori Commercialisti, Milano, Ottobre 1984.

BIANCHI M. *“Il sistema organizzativo e le funzioni aziendali”* (Giappichelli Editore, seconda edizione)

BONFATTI, *“La “Amministrazione bancaria” e i progetti di procedure di concertazione delle crisi. Un modello di amministrazione controllata stragiudiziale”*, in Quaderni di Giurisprudenza Commerciale.

CAMUFFO, ENRIETTI, VOLPATO, ENRIETTI-LANZETTI, *L'esternalizzazione della produzione e dei servizi nel settore auto*, 1995, 1997, 2001.

CANZIANI A., *Le circostanze di crisi nelle recenti esperienze delle imprese industriali italiane*, in CATTANEO M., CESARINI F., PROVASOLI A., QUATRARO B., (a cura di), *Crisi d'impresa e amministrazione controllata*, Giuffrè, Milano, 1977.

CALLERIO L. *“Crisi aziendali: importanza del piano strategico”*, articolo tratto dalla rivista *“Amministrazione e Finanza”* n. 3/2003.

CAPALDO P., *Classificazione delle crisi d'impresa*, in BIANCHI C., *Tipologia della crisi d'impresa e politiche di intervento operativo*, Milano, Ottobre 1984.

CAPRIO L. (a cura di) *“Gli strumenti per la gestione delle crisi finanziarie in Italia: un'analisi economica”*, (Milano 1997)

CARDASCIA D.G. *“Crisi d'impresa ed interventi di Tornaround”*, in *“Amministrazione & Finanza”* n. 23/2005, Tecniche finanziarie.

CARAMELLO C., F. DI LAZZARO, G. FIORI *“Indici di bilancio. Strumenti per l'analisi della gestione aziendale”* (Giuffrè Editore, Milano 2003).

CHIACCIO G., *“Contabilità finanziaria e controllo”*, in *Finanza aziendale* n.4/2004.

CODA V., *Crisi d'impresa e comportamento direzionale*, in AA. VV., *Crisi d'impresa e sistemi di direzione*, Etas Libri, Milano 1977.

COLÒ G., TATTARA G., VOLPE M. *“Andarsene per continuare a crescere. La delocalizzazione internazionale come strategia competitiva – La delocalizzazione internazionale come strategia competitiva”* a cura di (Carocci, Prima edizione)

CONFALONIERI M., *“Le cause dei dissesti aziendali”*, in *Finanza, Marketing, Produzione*, n. 1/1995.

CORTICELLI R. *“La crescita dell’azienda, ordine ed equilibrio nell’unità produttiva”* (Collana di studi economico-aziendali “E. Riannesi”, Pisa 1998)

DAFT RICHARD L. *“Organizzazione aziendale”* (Seconda Edizione Apogeo Luglio 2004)

DIOGUARDI G., *Crisi nella gestione dell’impresa*, Edizioni Dedalo, Bari 1999

DORIA M., *Turnaround? Sì, grazie!*, Ordine di Venezia.

DOSSENA G., *“La performance delle imprese italiane: crisi ed eccellenza”*, in La valutazione delle aziende 2005.

FORESTIERI G. *“Aspetti aziendali e finanziari della crisi d’impresa”*, articolo estratto dal volume promosso dalla Fondazione Rosselli *“Crisi d’impresa e risanamento”* a cura di D. Masciandaro e F. Riolo (Bancaria Editrice-Edibank 1997)

GRANT R. M. *“L’analisi strategica per le decisioni aziendali”* (Il Mulino, Bologna, 1999)

GUATRI L., *Crisi e risanamento delle imprese*, Egea, Milano 1995.

GUATRI L.. *“All’origine delle crisi aziendali: cause reali e cause apparenti”*, 1995.

GUATRI L., *“Turnaround - Declino crisi e ritorno del valore”*, Egea 1995.

GUERRA, *“Ristrutturazione del debito e assistenza finanziaria all’impresa: il c.d. consolidamento dei crediti bancari”* in Banca, Borsa e Titoli di Credito, 1995

HOFER, C.W., *“Strategie for business turnaround”*, Strategic Planning Management, July-August, 1983.

IZZO I. *“Le strategie di Turnaround nella letteratura di management”*, in Finanza Marketing e produzione n. 3/1996.

JURINSKI J. J. *“Bankruptcy Step-By-Step”* (Barron’s Educational series, October 2003, Seconda edizione)

MASCIANDARO D., RIOLO F., (a cura di ), *“Crisi d’impresa e risanamento. Ruolo delle banche e prospettive di riforma”*. Edibank, Milano 1997.

MAZZEI R., SPINSI M., *“Valutazioni operative e scelte finanziarie nella definizione dei piani di ristrutturazione dell’impresa”*, in G. Forestieri (a cura di), 1995

MERLINI R., *“La ristrutturazione aziendale”*, in PMI n.24/1999.

MINTZBERG H *“The Structuring of organization”* (Englewood Cliffs, N.J.: Prentice – Hall, 1979)

QUAGLI Q. *“Bilancio di esercizio e principi contabili”* (G.Giappichelli Editore, Torino 2004)

RENZO A., *Ristrutturazione e crescita*, Cenciannini 1998.

ROPPO V., *“Responsabilità delle banche nell’insolvenza dell’impresa”*, in Il Fallimento, 1997.

SCHENDEL, D.; PATTON, G.R.; RIGGS, J. ,*“Corporate Turnaround Strategies: a study of profit Decline and Recovery”*, Journal of Management, Spring, 1976.

SCIARELLI S. *“La crisi d’impresa”* (Cedam, Padova 1995)

SICCA L., IZZO F. *“La gestione dei processi di Turnaround. Un caso esemplare: la Pirelli s.p.a., Edizioni Scientifiche Italiane* (Napoli 1995).

TAMI A., *“Crisi aziendali: i primi segnali arrivano dagli indici di bilancio”*, in Amministrazione & Finanza n. 4/2004.

TATÒ F., *“Come prevenire e affrontare le crisi aziendali”*, in L’impresa n.5/1995.

TEDESCHI ~ TOSCHI, *“Crisi d’impresa tra sistema e management”* (EGEA, 1993), citazione Lewis e Stanworth, 1984

VELOSO, LUNG, VOLPATO, *Mutamento delle strategie delle grandi imprese automobilistiche*, 2000.

ZARA C., *“Le banche e il risanamento delle imprese in crisi”*, in Economia & Management n. 5/1995.

## **DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA**

AIDA banca dati, *Rilevamento articolato per settore delle imprese in crisi*

ANNUAL COMPANY, HOOVERS COMPANY, *Analisi della concorrenza*, Troy (USA) 2004.



BANCA D'ITALIA, *“Il ruolo del sistema bancario nel risanamento finanziario delle imprese”*, in Bollettino Economico n. 26 febbraio 2005.

BANCA D'ITALIA, *Il ruolo del sistema bancario nel risanamento finanziario delle imprese*, Bollettino Economico n. 26, Febbraio 2005.

CIRIEC, *Indagine condotta per conto della provincia di Livorno, Settore 9. Lavoro e Formazione Professionale*, 2005.

CONFINDUSTRIA LIVORNO, *Rapporto Sociale 2005. Comparto della Componentistica Auto dell'Area Livornese*, Livorno 2005.

CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI, *“Crisi d'impresa: strumenti per l'individuazione di una procedura d'allerta”* (Gennaio 2005).

DGPA & Co s.r.l, *Le soluzioni applicabili in caso di crisi aziendale*.

DIPARTIMENTO ECONOMIE TERRITORIALI E COMITATO PER IL COORDINAMENTO DELLE INIZIATIVE PER L'OCCUPAZIONE, *Confronto rilevamenti statistici delle aziende in crisi*.

ENRIETTI, LANZETTI, *La crisi dell'auto in Italia*, 2002.

FINANZE & LAVORO, *“La riforma del Fallimento e delle altre procedure concorsuali”* (Gruppo editoriale Esselibri-Simone)

FORTUNATO F. *“Relazione al seminario di studi-Ricorso abusivo al credito: conseguenze penali, civili e fallimentari”*, 24 ottobre 1997.

MEYERS C.G., *Gestire le crisi*, Sole 24 ore, Milano 1988.

NETTI E., *Gestione del rischio*, Sole 24 ore, indagine di Dun & Bradstreet, Dicembre 2005.

OSSERVATORIO DEL DIPARTIMENTO INDUSTRIA, ARTIGIANATO, AGRICOLTURA DELLA CGIL, *4° rilevazione delle aziende in crisi*.

QUOTIDIANO ECONOMICO, IL SOLE 24 ORE, 05/12/2005. *Fonte: Governo Italiano, Presidenza del Consiglio dei Ministri*.

RICHIARDI, VITALI, *I rapporti di subfornitura nel settore auto*, 2001.

SCICUTELLA E., *“Crisi d'impresa: soluzioni stragiudiziali e ruolo delle banche”*, Rivista dei dottori commercialisti.

## **SITI INTERNET UTILIZZATI**

- [www.ilsole24ore.com](http://www.ilsole24ore.com)
- [apollo.delphiauto.com](http://apollo.delphiauto.com)
- [www.delphi.com](http://www.delphi.com)
- [www.borsainside.com](http://www.borsainside.com)
- [www.portaleaziende.it](http://www.portaleaziende.it)
- [www.frontpoint.it](http://www.frontpoint.it)
- [www.Giustizia.it](http://www.Giustizia.it)
- [www.i-dome.com](http://www.i-dome.com)
- [www.Monster.it](http://www.Monster.it)
- [www.netZapping.com](http://www.netZapping.com)
- [www.rassegna.it](http://www.rassegna.it)
- [www.traderlink.it](http://www.traderlink.it)
- [www.trendonline.com](http://www.trendonline.com)
- [www.ipi.it](http://www.ipi.it)
- [www.RegioneToscana.it](http://www.RegioneToscana.it)
- [www.gandalfair.com](http://www.gandalfair.com)
- [www.corriere.it](http://www.corriere.it)
- [www.banchedati.ilsole24ore.com](http://www.banchedati.ilsole24ore.com)
- [www.fallimento.ipsoa.it](http://www.fallimento.ipsoa.it)
- [www.anfia.it](http://www.anfia.it)
- [www.milanofinanza.com](http://www.milanofinanza.com)
- [www.repubblica.it](http://www.repubblica.it)
- [www.gm.com](http://www.gm.com)
- [www.delphi.com](http://www.delphi.com)
- [www.assind.livorno.it](http://www.assind.livorno.it)
- [www.certo.it](http://www.certo.it)
- [www.qualitynetwork.delphi.com](http://www.qualitynetwork.delphi.com)
- [www.fiatgroup.com](http://www.fiatgroup.com)
- [www.bsolutios.it](http://www.bsolutios.it)

- [www.cobraf.com](http://www.cobraf.com)
- [www.PerformanceTradind.it](http://www.PerformanceTradind.it)



***ALLEGATI***

*Allegato 1.1.*

OSSERVATORIO STATISTICHE, Rilevazione Aziende in Crisi al 31 Luglio 2005											
REGIONE	TOTALE	SETTORE PRODUTTIVO									
	AZIENDE	METAL MECCANICO	TESSILE CALZATURIERO	EDILIZIA	AGRO ALIMENTARE	CHIMICO FARMACEUTICO	EDITORIA GRAFICA	TRASPORTI	COMMERCIO TERZIARIO	PUBBLICO	ALTRI
VALLE D'AOSTA	20										
PIEMONTE	757	348	135	31	18	89	43	11	78	4	0
LIGURIA	37	24	1	1	2	2	0	6	1	0	0
LOMBARDIA	797	349	199	34	15	82	85	7	24	0	2
TRENTINO	39	13	8	6	4	2	4	1	0	0	1
ALTO ADIGE	7										
FRIULI VENEZIA GIULIA	53	26	6	2	6	6	6	1			
VENETO	327										
EMILIA ROMAGNA	432	158	100	35	22	57	20	24	13	0	3
TOSCANA	303	63	178	16	2	25	9	5	0	5	0
MARCHE	316	72	174	17	10	12	13	4	14	0	0
UMBRIA	35	12	8	4	1	5	0	0	5	0	0
LAZIO	233	117	22	22	16	47	5	0	4	0	0
ABRUZZO	91	28	51	0	3	4	5	0	0	0	0
MOLISE	26	12	10	0	3	1	0	0	0	0	0
CAMPANIA	180										
BASILICATA	63	15	12	7	7	15	0	2	3	2	0
CALABRIA	37										
PUGLIA	226	70	44	55	16	30	3	1	7	0	0
SICILIA	25										
SARDEGNA	60	33	3	1	6	14	3	0	0	0	0
TOTALE	4.064	1.340	951	231	131	391	196	62	149	11	6

➤ **INDICI DI COMPOSIZIONE**

**FONTI:**

- Indice di rigidità degli impieghi:  $\text{Attivo fisso} / \text{Capitale investito}$
- Indice di elasticità degli impieghi:  $\text{Attivo circolante} / \text{Capitale investito}$
- Quoziente di rigidità degli impieghi:  $\text{Attivo fisso} / \text{Attivo circolante}$
- Indice di immobilizzo materiale:  $\text{Immobilizzazioni tecniche materiali} / \text{Capitale investito}$
- Indice di immobilizzo immateriale:  $\text{Immobilizzazioni tecniche immateriali} / \text{Capitale investito}$
- Indice di immobilizzo finanziario:  $\text{Immobilizzazioni finanziarie} / \text{Capitale investito}$
- Indice di disponibilità del magazzino:  $\text{Magazzino} / \text{Capitale investito}$
- Indice di liquidità immediata:  $\text{Liquidità immediata} / \text{Capitale investito}$
- Indice di liquidità totale:  $(\text{Liquidità immediata} + \text{Liquidità differita}) / \text{Capitale investito}$

**IMPIEGHI:**

- Indice di autonomia finanziaria:  $\text{Mezzi propri} / \text{Capitale investito}$
- Indice di indebitamento:  $\text{Passività} / \text{Capitale investito}$
- Quoziente di indebitamento:  $(\text{Passività consolidate} + \text{Passività a breve}) / \text{Mezzi propri}$
- Quoziente di consolidamento del passivo:  $\text{Passività consolidate} / \text{Passività correnti}$
- Indice di indebitamento a medio-lungo:  $\text{Passività consolidate} / \text{Capitale investito}$
- Indice di indebitamento a breve:  $\text{Passività a breve} / \text{Capitale investito}$
- Indice di indebitamento permanente:  $(\text{Passività consolidate} + \text{Mezzi propri}) / \text{Capitale investito}$
- Indice di protezione del capitale sociale:  $\text{Riserve} / \text{Capitale sociale}$
- Indice di protezione del capitale sociale:  $\text{Riserve} / \text{Mezzi propri}$

➤ **INDICI DI CORRELAZIONE**

**CORRELAZIONE TRA IMPIEGHI A LUNGO E FONTI A LUNGO**

- Margine primario di struttura:  $\text{Mezzi propri} - \text{Attivo fisso}$
- Quoziente primario di struttura:  $\text{Mezzi propri} / \text{Attivo fisso}$
- Margine secondario di struttura:  $(\text{Passività consolidate} + \text{Mezzi propri}) - \text{Attivo fisso}$
- Quoziente secondario di struttura:  $(\text{Passività consolidate} + \text{Mezzi propri}) / \text{Attivo fisso}$

## **STRUTTURA DELLE FONTI DI FINANZIAMENTO**

- Quoziente di indebitamento:  $(\text{Passività medio-lungo} + \text{Passività a breve}) / \text{Mezzi propri}$
- Quoziente di indebitamento finanziario:  $\text{Debiti finanziari} / \text{Mezzi propri}$

### **➤ INDICI DI DISPONIBILITÀ E TESORERIA E INDICI DI ROTAZIONE DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO**

#### **CORRELAZIONI TRA FONTI A BREVE E IMPIEGHI A BREVE**

- Margine di disponibilità:  $\text{Attivo circolante} - \text{Passività correnti}$
- Quoziente di disponibilità:  $\text{Attivo circolante} / \text{Passività correnti}$
- Margine primario di tesoreria:  $\text{Liquidità immediate} - \text{Passività correnti}$
- Margine secondario di tesoreria:  $(\text{Liquidità immediate} + \text{Liquidità differite}) - \text{Passività correnti}$
- Quoziente secondario di tesoreria:  $(\text{Liquidità immediate} + \text{Liquidità differite}) / \text{Passività correnti}$

#### **CONCATENAZIONE TEMPORALE DELLE OPERAZIONI**

- Indice di rotazione delle scorte:  $\text{Costo del venduto} / \text{Valore delle giacenze di magazzino}$
- Tempo medio di giacenza delle scorte:  $(\text{Valore delle giacenze di magazzino} / \text{Costo del venduto}) * 365$
- Indice di rotazione delle materie prime:  $\text{Consumi di materie prime} / \text{Valore delle rimanenze di materie prime a fine esercizio}$
- Tempo medio di giacenza delle materie prime:  $(\text{Valore delle rimanenze di materie prime a fine esercizio} / \text{Consumi di materie prime}) * 365$
- Indice di rotazione dei semilavorati:  $\text{Costo della produzione ottenuta ad uno stadio di avanzamento corrispondente con quello medio dei semilavorati} / \text{Valore delle rimanenze di semilavorati e di prodotti in corso di lavorazione a fine esercizio}$
- Tempo medio di giacenze delle scorte di semilavorati:  $(\text{Valore delle rimanenze di semilavorati e di prodotti in corso di lavorazione a fine} / \text{Costo della produzione ottenuta ad uno stadio di avanzamento corrispondente con quello medio dei semilavorati}) * 365$
- Indice di rotazione dei prodotti finiti:  $\text{Costo della produzione venduta} / \text{Valore delle rimanenze di prodotti finiti a fine esercizio}$
- Tempo medio di giacenza delle scorte di prodotti finiti:  $(\text{Valore delle rimanenze di prodotti finiti a fine esercizio} / \text{Costo della produzione venduta}) * 365$
- Indice di rotazione dei crediti verso clienti:  $\text{Ricavi delle vendite} / [\text{Crediti verso clienti} / (1 + \text{Iva})]$
- Tempo medio di incasso dei crediti verso clienti:  $[\text{Crediti verso clienti} / (1 + \text{Iva})] / \text{Ricavi delle vendite}$



- Indice di rotazione dei debiti verso fornitori:  $\text{Acquisti} / [\text{Debiti verso fornitori} / (1 + \text{Iva})]$
- Tempo medio di pagamento dei debiti verso fornitori:  $[\text{Debiti verso fornitori} / (1 + \text{Iva})] / \text{Acquisti}$

### ➤ **INDICI DI SENSIBILITÀ REDDITUALE**

- Grado di leva operativa:  $\text{Incremento dell'utile} / \text{Incremento del prodotto}$  (oppure  $\text{Ammontare del margine di contribuzione} / \text{Utile operativo}$ )
- Grado di leva strutturale:  $\text{Costi fissi} / \text{Utile operativo}$
- Grado di leva operativa integrata:  $\text{GLO} * (\text{Variazione del reddito operativo} / \text{Variazione del margine di contribuzione})$
- Grado di leva creditizia:  $\text{Utile operativo} / \text{Utile lordo}$
- Grado di leva combinata:  $\text{GLO} * \text{GLCr}$

### ➤ **INDICI DI REDDITIVITÀ**

- Indice di redditività del capitale di rischio (ROE):  $\text{Reddito netto} / \text{Mezzi propri}$  (oppure  $\text{Utile di esercizio} / \text{Mezzi propri}$ , oppure  $\text{Perdita di esercizio} / \text{Mezzi propri}$ , oppure  $\text{Reddito lordo} / \text{Mezzi propri}$ )
- Indice di redditività del capitale investito (ROI):  $\text{Reddito operativo} / \text{Capitale investito}$  (oppure  $\text{Utile operativo} / \text{Capitale investito}$ , oppure  $\text{Perdita di esercizio} / \text{Capitale investito}$ )
- Indice di redditività delle vendite (ROS):  $\text{Utile operativo} / \text{Capitale di vendita}$
- Indice di produttività del capitale investito (Pci):  $\text{Ricavi di vendita} / \text{Capitale investito}$

*Allegato 5.1. Dichiarazione di entrata nel Chapter 11 da parte della Delphi*

<b>Debtors</b>	Delphi Corp.	
<b>Filing Date</b>	October 8, 2005	
<b>Case Number</b>	05-44481	
<b>Where Filed</b>	United States Bankruptcy Court for the Southern District of New York	
<b>Judge</b>	Honorable Robert D. Drain	
<b>Court Filed Documents</b>	<a href="http://www.delphidocket.com">www.delphidocket.com</a>	
<b>Bankruptcy Court Website</b>	<a href="http://www.nysb.uscourts.gov">www.nysb.uscourts.gov</a>	
<b>DIP Financing</b>	\$4.5 billion in credit facilities, including a new \$2 billion debtor -in-possession (DIP) financing facility.	
<b>Legal Advisors</b>	<p>John Wm. Butler, Jr. John K Lyons Ron E. Meisler Skadden, Arps, Slate, Meagher &amp; Flom LLP 333 West Wacker Drive Chicago, Illinois 60606</p> <p>Kayalyn A Marafioti Thomas J. Matz Skadden, Arps, Slate, Meagher &amp; Flom LLP Four Times Square New York, New York 10036</p>	
<b>Notice and Claims Agent</b>	Kurtzman, Carson Consultants 12910 Culver Blvd., Suite 1 Los Angeles, California 90066 +1 310.823.9000	<a href="http://www.delphidocket.com">www.delphidocket.com</a>
<b>Reorganization Information Hotline</b>	U.S. +1 866.688.8740	International: +1 248.812.2602
<b>Supplier Hotline</b>	U.S. +1 866.688.8679	International: +1 248.813.2601

## Politiche di ristrutturazione e procedure

### Level 1 - Procedures

Document Number	Title	Release Date
20.2.1	<a href="#">Direct Material Resolution Procedure</a>	12-Oct-2005
20.2.2	<a href="#">Indirect/M&amp;E Escalation Procedure</a>	12-Oct-2005
20.2.3	<a href="#">Wire Transfer Procedure</a>	11-Oct-2005
20.2.4	<a href="#">Essential Supplier Procedure</a>	8-Oct-2005
20.2.5	<a href="#">Foreign Supplier Procedure</a>	31-Oct-2005
20.2.6	<a href="#">Payment Discrepancy Resolution Procedure</a>	30-Sep-2005

### Level 2 - Instructions and Forms

Document Number	Title	Release Date
20.3.1.1	<a href="#">Contract Extension - Negotiating Points</a>	30-Nov-2005
20.3.1.2	<a href="#">Contract Extension - Process</a>	8-Dec-2005
20.3.1.3	<a href="#">Contract Extension - Template Letter</a>	30-Nov-2005
20.3.1.4	<a href="#">Contract Extension - Email Confirmation</a>	6-Dec-2005
20.3.1.5	<a href="#">Contract Extension - Reminder Letter</a>	12-Dec-2005
20.3.2.1	<a href="#">Lien Holder First Day Motion Supplier Payment Request Form</a>	20-Oct-2005
20.3.2.2	<a href="#">Human Capital First Day Motion Supplier Payment Request Form</a>	20-Oct-2005
20.3.3.2	<a href="#">Recurring Wire Request Process</a>	21-Oct-2005
20.3.3.3	<a href="#">Recurring Post-Petition Wires</a>	21-Oct-2005
20.3.3.1	<a href="#">Supplier Advance Payment Form (Wire Transfer Form)</a>	5-Oct-2005
20.3.4.1	<a href="#">Essential Supplier Work Instruction</a>	5-Oct-2005
20.3.4.2	<a href="#">Essential Supplier Payment Request Form</a>	17-Oct-2005
20.3.4.3	<a href="#">Financial Analysis for Case Managers Work Instruction</a>	7-Oct-2005
20.3.4.4	<a href="#">Essential Supplier Traveler Document</a>	18-Oct-2005
20.3.4.5	<a href="#">Essential Supplier Claims (Legal)</a>	7-Oct-2005
20.3.4.6	<a href="#">Essential Supplier Settlement Agreement (Legal)</a>	17-Oct-2005
20.3.4.7	<a href="#">Essential Supplier Confirmation Email</a>	11-Oct-2005
20.3.5.1	<a href="#">Foreign Supplier Settlement Agreement</a>	8-Oct-2005
20.3.5.2	<a href="#">Foreign Vendor Confirmation Email</a>	17-Oct-2005
20.3.5.3	<a href="#">Foreign Financial Statement Form</a>	19-Oct-2005
20.3.5.4	<a href="#">Foreign Vendor Motion Authorization Form</a>	19-Oct-2005
20.3.5.5	<a href="#">Foreign &amp; Essential Supplier Negotiating Points</a>	30-Nov-2005
20.3.6.1	<a href="#">Reconciliation Instruction</a>	7-Oct-2005

20.3.7.1	<a href="#">Business to Business No Ship Letter</a>	7-Oct-2005
20.3.7.2	<a href="#">Essential Supplier Temporary Restraining Order Checklist</a>	7-Oct-2005
20.3.7.3	<a href="#">Settlement Agreement</a>	11-Oct-2005
20.3.7.4	<a href="#">Non-Essential Supplier Prepetition Settlement Agreement</a>	14-Oct-2005
20.3.7.5	<a href="#">Term Change Confirmation Email</a>	11-Oct-2004
20.3.7.6	<a href="#">Rogue Supplier Instruction</a>	11-Nov-2005
20.3.8.1	<a href="#">Negotiating Points</a>	10-Nov-2005
20.3.8.2	<a href="#">Financial Settlement Statement Form</a>	9-Nov-2005
20.3.8.3	<a href="#">Organizational Communication to Supplier Service Center</a>	12-Oct-2005
20.3.8.4	<a href="#">First Day Motion Authorization Form</a>	17-Oct-2005
20.3.8.5	<a href="#">Supplier Support Center Sheet</a>	5-Dec-2005
20.3.8.6	<a href="#">Logistics Wire Cove Summary</a>	17-Oct-2005
20.3.9.1	<a href="#">Contract Assumption Procedure (CAP) Motion Overview</a>	13-Dec-2005
20.3.9.2	<a href="#">CAP Process Overview</a>	17-Jan-2006
20.3.9.3	<a href="#">CAP Reconciliation Process and Form</a>	8-Dec-2005
20.3.9.4	<a href="#">CAP Negotiation Guidelines</a>	8-Dec-2005
20.3.9.5	<a href="#">CAP Financial Business Case Calculator</a>	17-Jan-2006
20.3.9.6	<a href="#">CAP Payment Request Authorization Form</a>	19-Jan-2006
20.3.9.7	<a href="#">CAP Settlement Agreement</a>	8-Dec-2005
20.3.9.8	<a href="#">CAP Payment Approval Form</a>	13-Dec-2005
20.3.9.9	<a href="#">CAP Purchase Order Confirmation Clause</a>	8-Dec-2005
20.3.9.11	<a href="#">CAP Share Point Guide</a>	8-Dec-2005
20.3.9.12	<a href="#">CAP Motion Checklist</a>	8-Dec-2005
20.3.9.13	<a href="#">CAP Non-Conforming Justification Summary</a>	8-Dec-2005
20.3.9.14	<a href="#">CAP Team Process Flow</a>	4-Jan-2006
20.3.9.15	<a href="#">CAP Review Template Instructions</a>	16-Dec-2005
20.3.9.16	<a href="#">CAP Review Template</a>	11-Jan-2006

### Level 3 - Documents

Document Number	Title	Release Date
20.4.3.1	<a href="#">Payment Deviation Approvers</a>	12-Dec-2005
20.4.3.2	<a href="#">Regional Payment Term Deviation Approver Delegation</a>	13-Oct-2005
20.4.4.1	<a href="#">Essential Supplier Approvers</a>	7-Oct-2005
20.4.7.1	<a href="#">Settlement Agreement Scenarios</a>	9-Nov-2005
20.4.8.1	<a href="#">Lead Negotiators Direct Material</a>	(Eroom Link)
20.4.8.2	<a href="#">Lead Negotiators - Indirect/M&amp;E</a>	10-Oct-2005
20.4.8.3	<a href="#">Cost Recovery Guidance</a>	13-Oct-2005

*Allegato 6.1, Bilancio Stabilimento Delphi Livorno*

ATTIVO	Importi in Euro	31/12/03	31/12/04	31/12/05
A Crediti verso soci				
B Immobilizzazioni				
I Immateriali				
1 Costi di impianto e ampliamento				
2 Costi di R&S				
3 Diritti di brevetto				
4 Concessione, licenze, marchi				
5 Avviamento	163.545	163.545	-	
6 Immobilizzazioni in corso				
7 Altre immobilizzazioni immateriali				
8 Differenza da consolidamento				
Totale	<b>163.545</b>	<b>163.545</b>	<b>-</b>	
II Materiali				
1 Terreni e fabbricati				
2 Impianti e macchinari	6.939.890	7.133.590	6.407.783	
3 Attrezzature ind.li	1.464.382	1.974.597	1.756.279	
4 Altri beni				
5 Immobilizzazioni in corso				
Totale	<b>8.404.272</b>	<b>9.108.187</b>	<b>8.164.062</b>	
III Finanziarie				
1 Partecipazioni				
a Imprese controllate				
b Imprese collegate				
c Altre imprese				
2 Crediti				
Verso controllate				
Verso collegate				
Verso controllanti				
Verso consociate				
Altri debitori				
3 Altri titoli				
4 Azioni proprie				
Totale	-	-	-	
Totale Immobilizzazioni	<b>8.567.817</b>	<b>9.271.732</b>	<b>8.164.062</b>	
C Attivo Circolante				
I Rimanenze				
1 Materie prime	3.215.781	4.803.534	6.562.791	
2 Semilavorati	535.964	800.589	1.093.799	
3 Lavoro in corso su ordinazione	-	-	-	
4 Prodotti finiti	1.607.891	2.401.767	3.281.396	
5 Acconti				

	Totale	<b>5.359.635</b>	<b>8.005.890</b>	<b>10.937.985</b>
II	Crediti			
	1 Verso Clienti			
	entro 12 mesi - Ordinari	23.915.535	16.323.729	13.963.572
	entro 12 mesi - RIBA SBF			
	oltre 12 mesi			
	Totale	<b>23.915.535</b>	<b>16.323.729</b>	<b>13.963.572</b>
	2 Verso Controllate			
	entro 12 mesi			
	oltre 12 mesi			
	Totale	-	-	-
	3 Verso Collegate			
	entro 12 mesi	1.395.421	2.177.226	718.008
	oltre 12 mesi			
	Totale	<b>1.395.421</b>	<b>2.177.226</b>	<b>718.008</b>
	4 Verso Controllanti			
	entro 12 mesi			
	oltre 12 mesi			
	Totale	-	-	-
	4 Bis Crediti tributari			
	entro 12 mesi			
	oltre 12 mesi			
	Totale	-	-	-
	4 Ter Imposte anticipate			
	entro 12 mesi			
	oltre 12 mesi			
	Totale	-	-	-
	4 Altri			
	entro 12 mesi	2.237	1.956	- 34
	oltre 12 mesi			
	Totale	<b>2.237</b>	<b>1.956</b>	<b>- 34</b>
	Totale Crediti	<b>25.313.193</b>	<b>18.502.910</b>	<b>14.681.547</b>
III	Attività fin. che non costituiscono immobil.ni			
	1 Partecipazioni in controllate			
	2 Partecipazioni in collegate			
	3 Altre partecipazioni			
	4 Azioni proprie			
	5 Altre			
	Totale	-	-	-
IV	Disponibilità liquide			
	1 Depositi bancari e postali	49.055	2.545.947	-
	2 Assegni			
	3 Cassa			
	Totale	<b>49.055</b>	<b>2.545.947</b>	<b>-</b>
	Totale Attivo Circolante	<b>30.721.883</b>	<b>29.054.747</b>	<b>25.619.532</b>
D	Ratei e risconti attivi			
	Disaggi su prestiti			

Altri Totale			
Totale Attività	<b>39.289.700</b>	<b>38.326.479</b>	<b>33.783.594</b>

<b>PASSIVO</b>	<b>Importi in Euro</b>	<b>31/12/03</b>	<b>31/12/04</b>	<b>31/12/05</b>
A Patrimonio netto		-	-	-
I Capitale Sociale		14.905.539	21.960.829	39.274.439
II Riserva sovrapprezzo azioni				
III Riserva rivalutazione				
IV Riserva legale				
VII Altre riserve				
a Riserva di consolidamento				
b Riserva di conversione				
c Altre				
VIII Utili (perdite) portati a nuovo		9.058.957	15.564.704	22.331.083
IX Utile (perdita) d'esercizio		6.505.747	6.766.379	14.736.418
Totale patrimonio netto consolidato		<b>659.165</b>	<b>370.254</b>	<b>2.206.938</b>
B Fondi per rischi e oneri		-	-	-
1 Fondi trattamento di quiescenza		3.534.374	3.792.642	3.411.418
2 Fondi per imposte		1.202.654	1.528.682	122.882
3 Altri		717.435	482.657	1.620.263
Totale		<b>5.454.463</b>	<b>5.803.981</b>	<b>5.154.563</b>
C Fondo TFR		<b>5.477.393</b>	<b>5.443.564</b>	<b>5.061.916</b>
D Debiti				
1 Obbligazioni				
entro 12 mesi		-	-	-
oltre 12 mesi		-	-	-
Totale		-	-	-
2 Obbligazioni convertibili				
entro 12 mesi		-	-	-
oltre 12 mesi		-	-	-
Totale		-	-	-
3 Debiti verso soci per finanziamenti				
entro 12 mesi		-	-	-
oltre 12 mesi		-	-	-
Totale		-	-	-
4 Debiti verso banche				
entro 12 mesi - diversi				
entro 12 mesi - antic. ric. bancarie				
oltre 12 mesi		-	585.128	694.313
Totale		-	<b>585.128</b>	<b>694.313</b>
5 Debiti verso altri finanziatori				
entro 12 mesi				

	oltre 12 mesi			
	Totale	-	-	-
6	Acconti			
	entro 12 mesi			
	oltre 12 mesi			
	Totale	-	-	-
7	Debiti verso fornitori			
	entro 12 mesi	-	-	-
	entro 12 mesi - consociate	9.097.417	13.421.904	11.304.198
	oltre 12 mesi			
	Totale	-	-	-
		<b>9.097.417</b>	<b>13.421.904</b>	<b>11.304.198</b>
8	Debiti rappresentati da titoli di credito			
	entro 12 mesi			
	oltre 12 mesi			
	Totale	-	-	-
9	Debiti verso controllate			
	entro 12 mesi			
	oltre 12 mesi			
	Totale	-	-	-
10	Debiti verso collegate			
	entro 12 mesi			
	oltre 12 mesi			
	Totale	-	-	-
		<b>18.565.155</b>	<b>12.465.883</b>	<b>8.363.164</b>
11	Debiti verso controllanti			
	entro 12 mesi	-	-	-
	oltre 12 mesi	6.133.278	9.894.313	21.780.918
	Totale	-	-	-
12	Debiti tributari			
	entro 12 mesi			
	oltre 12 mesi			
	Totale	-	-	-
13	Debiti verso istituti previdenza			
	entro 12 mesi			
	oltre 12 mesi			
	Totale	-	-	-
14	Altri			
	entro 12 mesi	-	-	-
	oltre 12 mesi	1.311.176	954.908	969.989
	Totale	-	-	-
		<b>1.311.176</b>	<b>954.908</b>	<b>969.989</b>
Totale Debiti		-	-	-
		<b>28.973.748</b>	<b>27.427.823</b>	<b>21.331.663</b>
E	Ratei e risconti passivi			
	aggio su prestito			
	altre	- 43.261	- 21.366	- 28.514
	Totale	- 43.261	- 21.366	- 28.514
Totale patrimonio netto e passivo		<b>39.289.700</b>	<b>38.326.479</b>	<b>33.783.594</b>
<i>Conti d'ordine</i>		<i>1.312.062</i>	<i>1.464.382</i>	<i>1.974.597</i>



## CONTO ECONOMICO

Importi in Migliaia di Euro		31/12/03	31/12/04	31/12/05
A Valore della produzione				
1	Ricavi di vendita	112.118	107.158	90.812
2	Variazione rimanenze semilavorati e finiti			
3	Variazione rimanenze lavori in corso su ordinazione			
4	Incremento immobilizzazioni per lavori interni			
5	Altri ricavi			
	Contributi altri proventi	16	317	51
Totale Valore della produzione		<b>112.135</b>	<b>107.475</b>	<b>90.863</b>
B Costi della produzione				
6	Materie prime e sussidiarie	93.784	91.751	76.209
7	Servizi	7.824	7.488	7.054
8	Godimento beni di terzi	564	1.033	956
9	Personale	11.496	11.223	11.367
10	Ammortamenti			
a	immateriali	-	-	-
b	materiali	2.667	2.289	1.815
c	svalutazioni immobilizzazioni	- 487	- 879	5.338
d	svalutazioni crediti	-	-	-
11	Variazione rimanenze	-	- 2.632	- 626
12	Accantonamenti	- 836	1.195	1.276
13	Altri accantonamenti	-	-	-
14	Oneri diversi di gestione	370	595	659
Totale costi della produzione		<b>115.382</b>	<b>112.064</b>	<b>104.048</b>
Differenza tra valore e costi della produzione		<b>- 3.248</b>	<b>- 4.589</b>	<b>13.185</b>
C Proventi e oneri finanziari				
15	Proventi da partecipazioni	-	-	-
16	Altri	-	-	-
17	Interessi	- 842	- 1.541	- 1.904
17 bis	Utili/perdite su cambi	- 1.855	105	12
Totale Proventi e oneri finanziari		<b>- 2.696</b>	<b>- 1.436</b>	<b>- 1.892</b>
D Rettifiche valore attività finanziarie				
18	Rivalutazioni	-	-	-
19	Svalutazioni	-	-	-
Totale		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
E Proventi e oneri straordinari				
20	Proventi	169	220	288
21	Oneri	366	758	- 52
Totale		<b>- 196</b>	<b>- 538</b>	<b>341</b>

Risultato prima delle imposte	- 6.140	- 6.563	- 14.736
22 Imposte	- 365	- 203	-
23 Utile (perdita) d'esercizio	- 6.506	- 6.766	- 14.736

## Allegato 6.2. Bilancio Intier Automotive Closures

### STATO PATRIMONIALE

	31/12/2005 12 mesi EUR	31/12/2004 12 mesi EUR	31/12/2003 12 mesi EUR
<b>ATTIVO</b>			
<b>A. CREDITI VERSO SOCI</b>	0	0	0
	0	0	0
<b>B. TOTALE IMMOBILIZZAZIONI sep.ind. Di quelle conc. In loc. Finanz.</b>	27.883.091	33.588.343	31.750.692
<b>B.I. TOTALE IMMOB. IMMATERIALI</b>	822.612	1.094.585	701.944
<b>B.I.1. Costi impianto e ampl.</b>	3.408	21.099	39.454
<b>B.I.2. Costi ricerca e pubbl.</b>	0	0	0
<b>B.I.3. Diritti brevetto ind.</b>	635.796	894.507	551.632
<b>B.I.4. Concessioni, licenze</b>	0	0	0
<b>B.I.5. Avviamento</b>	0	0	0
<b>B.I.6. Imm. in corso</b>	0	0	0
<b>B.I.7. Altre immobiliz. Immateriali</b>	183.408	178.979	110.858
<b>Fondo amm.to Immob. Immateriali</b>	0	0	0
<b>B.II. TOTALE IMMOB. MATERIALI</b>	20.429.202	25.054.392	23.024.483
<b>B.II.1. Terreni e fabbricati</b>	1.188.661	2.375.289	2.458.461
<b>B.II.2. Impianti</b>	13.844.851	13.468.046	9.317.878
<b>B.II.3. Attrez. industriali</b>	2.885.163	6.901.023	4.528.380
<b>B.II.4. Altri beni</b>	549.836	732.289	825.352
<b>B.II.5. Imm. in corso/acconti</b>	1.960.691	1.577.745	5.894.412
<b>Fondo amm.to Immob. Materiali</b>	0	0	0
<b>B.III. TOTALE IMMOB. FINANZIARIE</b>	6.631.277	7.439.366	8.024.265
<b>B.III.1. TOT Partecipazioni</b>	5.510.711	6.224.359	6.224.359
<b>B.III.1.a. Imprese controllate</b>	5.510.711	6.224.359	6.224.359
<b>B.III.1.b. Imprese collegate</b>	0	0	0
<b>B.III.1.c. Imprese controllanti</b>	0	0	0
<b>B.III.1.d. Altre imprese</b>	0	0	0
<b>B.III.2. TOT CREDITI Imm. Fin.</b>	1.120.566	1.215.007	1.799.906
<b>B.III.2.a. Cred. vs Controllate entro</b>	0	0	0
<b>B.III.2.a. Cred. vs Controllate oltre</b>	1.073.036	930.321	1.434.748
<b>B.III.2.b. Cred. vs Collegate entro</b>	0	0	0
<b>B.III.2.b. Cred. vs Collegate oltre</b>	0	0	0
<b>B.III.2.c. Cred. vs Controllanti entro</b>	0	0	0
<b>B.III.2.c. Cred. vs Controllanti oltre</b>	0	0	0
<b>B.III.2.d. Cred. vs Altri entro</b>	0	0	0
<b>B.III.2.d. Cred. vs Altri oltre</b>	47.530	284.686	365.158
<b>B.III.&gt;&gt;&gt; CREDITI FIN. A BREVE</b>	0	0	0
<b>B.III.&gt;&gt;&gt; CREDITI FIN. A OLTRE</b>	1.120.566	1.215.007	1.799.906
<b>B.III.3. Altri titoli</b>	0	0	0
<b>B.III.4. Azioni proprie</b>	0	0	0
<b>Azioni proprie DI CUI: Val nominale</b>	0	0	0

<b>C. ATTIVO CIRCOLANTE</b>	64.711.089	88.084.995	58.527.034
<b>C.I. TOTALE RIMANENZE</b>	11.680.081	15.160.951	14.776.293
<b>C.I.1. Materie prime</b>	2.906.363	2.071.712	2.337.853
<b>C.I.2. Prodotti semilav./in corso</b>	4.191.932	4.404.477	1.923.860
<b>C.I.3. Lavori in corso</b>	3.309.335	4.563.225	5.237.369
<b>C.I.4. Prodotti finiti</b>	1.270.322	3.081.433	2.594.035
<b>C.I.5. Acconti</b>	2.129	1.040.104	2.683.176
 <b>C.II. TOTALE CREDITI</b>	 41.140.665	 52.832.101	 42.468.471
<b>C.II.1. Cred. vs Clienti entro</b>	29.711.495	38.442.806	22.221.943
<b>C.II.1. Cred. vs Clienti oltre</b>	0	0	0
<b>C.II.2. Cred. vs Controllate entro</b>	1.747.612	1.110.930	1.308.177
<b>C.II.2. Cred. vs Controllate oltre</b>	0	0	0
<b>C.II.3. Cred. vs Collegate entro</b>	7.024.168	7.499.962	16.611.660
<b>C.II.3. Cred. vs Collegate oltre</b>	0	0	0
<b>C.II.4. Cred. vs Controllanti entro</b>	0	0	0
<b>C.II.4. Cred. vs Controllanti oltre</b>	0	0	0
<b>C.II.4.bis Cred. tributari entro</b>	285.950	0	0
<b>C.II.4.bis Cred. tributari oltre</b>	653.893	0	0
<b>C.II.4.ter Cred. per imposte anticipate entro</b>	9.499	0	0
<b>C.II.4.ter Cred. per imposte anticipate oltre</b>	1.312.096	0	0
<b>C.II.5. Cred. vs Altri entro</b>	356.049	5.089.410	1.647.954
<b>C.II.5. Cred. vs Altri oltre</b>	39.903	688.993	678.737
<b>C.II.&gt;&gt;&gt; CREDITI A BREVE</b>	39.134.773	52.143.108	41.789.734
<b>C.II.&gt;&gt;&gt; CREDITI A OLTRE</b>	2.005.892	688.993	678.737
 <b>C.III. TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE</b>	 0	 0	 0
<b>C.III.1. Partec.ni in Controllate</b>	0	0	0
<b>C.III.2. Partec.ni in Collegate</b>	0	0	0
<b>C.III.3. Partec.ni in Controllanti</b>	0	0	0
<b>C.III.4. Altre Partec.ni</b>	0	0	0
<b>C.III.5. Azioni proprie</b>	0	0	0
<b>C.III.5. Azioni proprie DI CUI: Val nominale</b>	0	0	0
<b>C.III.6. Altri titoli</b>	0	0	0
 <b>C.IV. TOT. DISPON. LIQUIDE</b>	 11.890.343	 20.091.943	 1.282.270
<b>C.IV.1. Depositi bancari</b>	11.883.751	20.085.551	1.268.065
<b>C.IV.2. Assegni</b>	0	0	0
<b>C.IV.3. Denaro in cassa</b>	6.592	6.392	14.205
 <b>D. RATEI E RISCONTI</b>	 1.260.806	 1.405.023	 1.432.052
<b>Disaggio su prestiti</b>	0	0	0
 <b>TOTALE ATTIVO</b>	 93.854.986	 123.078.361	 91.709.778
 <b>PASSIVO</b>			
 <b>PATRIMONIO NETTO</b>			
 <b>A. TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	 20.458.551	 17.203.729	 38.605.774
<b>A.I. Capitale sociale</b>	9.000.000	9.000.000	9.000.000
<b>A.II. Riserva da sovrapprezzo</b>	0	0	0
<b>A.III. Riserva di rivalutazione</b>	0	0	0
<b>A.IV. Riserva legale</b>	487.139	487.139	4
<b>A.V. Riserva statutaria</b>	0	0	0

A.VI. Riserva azioni proprie	0	0	0
A.VII. Altre riserve	15.634.055	29.118.636	19.863.088
A. Riserva da cons. del Gruppo	0	0	0
A.VIII. Utile/perdita a nuovo	0	0	0
A.IX. Utile/perdita di esercizio	-4.662.645	-21.402.046	9.742.682
<b>TOTALE PATRIMONIO DEL GRUPPO</b>	<b>0</b>	<b>17.203.729</b>	<b>38.605.774</b>
Capitale e riserve di pertinenza di TERZI	0	0	0
Utile/perdita di es. di pertinenza di TERZI	0	0	0
<b>TOTALE PATRIMONIO DI TERZI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

<b>B. TOTALE FONDI RISCHI</b>	<b>3.278.019</b>	<b>3.162.856</b>	<b>2.981.630</b>
B.1. Fondo di Quiescenza	0	0	0
B.2. Fondo Imposte anche differite	0	0	0
B.3. Altri Fondi	3.278.019	3.162.856	2.981.630
Fondo di Consolidamento	0	0	0

<b>C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO</b>	<b>5.467.368</b>	<b>5.457.523</b>	<b>5.118.229</b>
--	------------------	------------------	------------------

## DEBITI

<b>D. TOTALE DEBITI</b>	<b>61.330.907</b>	<b>94.410.161</b>	<b>42.760.202</b>
D.1. Obblig.ni entro	0	0	0
D.1. Obblig.ni oltre	0	0	0
D.2. Obblig.ni convert. entro	0	0	0
D.2. Obblig.ni convert. oltre.	0	0	0
D.3. Soci per Finanziamenti entro	0	0	0
D.3. Soci per Finanziamenti oltre	0	0	0
D.4. Banche entro	559.598	514.803	494.967
D.4. Banche oltre	680.606	1.776.503	2.291.306
D.5. Altri finanziatori entro	0	4.660.564	1.066.415
D.5. Altri finanziatori oltre	0	0	0
D.6. Acconti entro	0	0	0
D.6. Acconti oltre	1.259.929	3.721.880	3.364.431
D.7. Fornitori entro	27.413.800	42.533.056	28.383.088
D.7. Fornitori oltre	0	0	0
D.8. Titoli di credito entro	0	0	0
D.8. Titoli di credito oltre	0	0	0
D.9. Imprese Controllate entro	4.689.529	2.034.788	1.838.674
D.9. Imprese Controllate oltre	0	0	0
D.10. Imprese Collegate entro	12.255.760	10.053.438	400.393
D.10. Imprese Collegate oltre	0	0	0
D.11. Controllanti entro	299.690	0	1.479.148
D.11. Controllanti oltre	10.839.922	25.476.751	0
D.12. Debiti Tributari entro	1.110.200	1.043.769	1.683.163
D.12. Debiti Tributari oltre	0	0	0
D.13. Istituti previdenza entro	1.002.690	1.060.033	890.723
D.13. Istituti previdenza oltre	0	0	0
D.14. Altri Debiti entro	1.219.183	1.534.576	867.894
D.14. Altri Debiti oltre	0	0	0
<b>D.&gt;&gt;&gt; DEBITI A BREVE</b>	<b>48.550.450</b>	<b>63.435.027</b>	<b>37.104.465</b>
<b>D.&gt;&gt;&gt; DEBITI A OLTRE</b>	<b>12.780.457</b>	<b>30.975.134</b>	<b>5.655.737</b>

<b>E. RATEI E RISCONTI</b>	<b>3.320.141</b>	<b>2.844.092</b>	<b>2.243.943</b>
Aggio sui prestiti	0	0	0

<b>TOTALE PASSIVO</b>	93.854.986	123.078.361	91.709.778
<b>TOTALE CONTI D'ORDINE</b>	14.285.522	14.993.326	14.597.315
Garanzie prestate	0	0	0

## CONTO ECONOMICO

	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>31/12/2003</b>
	<b>12 mesi</b>	<b>12 mesi</b>	<b>12 mesi</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
<b>A. TOT. VAL. DELLA PRODUZIONE</b>	130.567.797	127.873.273	102.846.669
A.1. Ricavi vendite e prestazioni	125.766.907	117.415.724	94.975.162
A.2. Var. rimanenze prodotti	-1.127.552	2.968.016	1.103.799
A.3. Variazione lavori	-466.151	-674.145	1.832.492
A.2. + A.3. Totale Variazioni	-1.593.703	0	0
A.4. Incrementi di immob.	0	1.377.277	0
A.5. Altri ricavi	6.394.593	6.786.401	4.935.216
Contributi in conto esercizio	0	0	0
<b>B. COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	135.948.211	148.710.382	107.372.953
B.6. Materie prime e consumo	77.431.810	79.645.796	60.851.245
B.7. Servizi	24.652.286	30.457.212	14.703.826
B.8. Godimento beni di terzi	1.956.522	1.139.711	867.057
B.9. Totale costi del personale	27.001.853	30.138.848	24.993.319
B.9.a. Salari e stipendi	19.202.960	22.420.810	17.898.857
B.9.b. Oneri sociali	6.573.586	6.448.761	6.046.335
B.9.c. Tratt. fine rapporto	1.148.169	1.203.925	992.686
B.9.d. Tratt. di quiescenza	0	0	0
B.9.e. Altri costi	77.138	65.352	55.441
B.9.f. TFR + quiescenza + altri costi	1.225.307	0	0
B.10. TOT Ammortamenti e svalut.	4.943.079	5.672.431	5.101.652
B.10.a. Amm. Immob. Immat.	401.610	454.760	346.537
B.10.b. Amm. Immob. Mat.	4.541.469	5.217.671	4.755.115
B.10.c. Altre svalut. Immob.	0	0	0
B.10.a+b+c. Amm. e svalut. delle immob.	4.943.079	0	0
B.10.d. Svalut. crediti	0	0	0
B.11. Variazione materie	-584.536	223.141	-346.563
B.12. Accantonamenti per rischi	0	0	0
B.13. Altri accantonamenti	331.193	1.256.762	997.697
B.14. Oneri diversi di gestione	216.004	176.481	204.720
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	-5.380.414	-20.837.109	-4.526.284
<b>Valore Aggiunto</b>	26.895.711	16.230.932	26.566.384
<b>C. TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>	-72.122	-295.742	-70.644
C.15. Tot. proventi da partecip.	0	0	0
da imprese controllate/collegate	0	0	0

<b>C.16. TOT Altri Proventi</b>	246.753	1.365.455	557.953
<b>C.16.a. Da Crediti</b>	51.514	40.882	68.475
di cui da Contr/coll	0	31.243	57.085
<b>C.16.b. Da titoli iscr. imm.</b>	0	0	0
<b>C.16.c. Da titoli iscr. att.circol.</b>	0	0	0
<b>C.16.b+c. Proventi da Titoli</b>	0	0	0
<b>C.16.d. Proventi fin. Diversi</b>	195.239	1.324.573	489.478
di cui da Contr/coll	0	172.179	0
 <b>C.17. TOT Oneri finanziari</b>	 674.973	 1.661.197	 628.597
--> Oneri fin. di cui da Contr/coll	0	60.716	66.408
<b>C.17.bis Utili e perdite su cambi</b>	356.098	0	0
 <b>RETT. VALORE ATT. FINANZ.</b>			
 <b>D. TOTALE RETTIFICHE ATT. FINANZ.</b>	 0	 0	 0
<b>D.18. TOT Rivalutazioni</b>	0	0	0
<b>D.18.a. Rivalut. di partec.</b>	0	0	0
<b>D.18.b. Rivalut. di altre imm. fin.</b>	0	0	0
<b>D.18.c. Rivalut. di titoli</b>	0	0	0
<b>D.19. TOT Svalutazioni</b>	0	0	0
<b>D.19.a. Svalut. di partec.</b>	0	0	0
<b>D.19.b. Svalut. di altre imm. fin.</b>	0	0	0
<b>D.19.c. Svalut. di titoli</b>	0	0	0
 <b>E. TOTALE PROVENTI/ONERI STRAORDINARI</b>			
<b>E.20. Proventi Straordinari</b>	2.089.154	185.281	15.930.347
Plusvalenze	5.323.834	2.324.513	16.163.988
<b>E.21. Oneri Straordinari</b>	175.469	23.876	15.769.832
Minusvalenze	3.234.680	2.139.232	233.641
Imposte es. prec.	32.953	374.178	11.013
	0	0	0
 <b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	 -3.363.382	 -20.947.570	 11.333.419
<b>22. Totale Imposte sul reddito correnti, differite e anticipate</b>	1.299.263	454.476	1.590.737
<b>22.a Imposte correnti</b>	2.218.455	0	0
<b>22.b Imposte differite e anticipate</b>	-919.192	0	0
 <b>23. UTILE/PERDITA DI ESERCIZIO</b>	 -4.662.645	 -21.402.046	 9.742.682
<b>UTILE/PERDITA DI ESERCIZIO di pert. di TERZI</b>	0	0	0
<b>UTILE/PERDITA DI ESERCIZIO di pert. del GRUPPO</b>	-4.662.645	-21.402.046	9.742.682

### Allegato 6.3. Bilancio Pierburg

#### STATO PATRIMONIALE

	31/12/2005 12 mesi EUR	31/12/2004 12 mesi EUR	31/12/2003 12 mesi EUR
<b>ATTIVO</b>			
<b>A. CREDITI VERSO SOCI</b>	0	0	0
	0	0	0
<b>B. TOTALE IMMOBILIZZAZIONI sep.ind. Di quelle conc. In loc. Finanz.</b>	26.077.489	26.995.200	27.167.814
<b>B.I. TOTALE IMMOB. IMMATERIALI</b>	77.975	121.527	196.539
B.I.1. Costi impianto e ampl.	642	10.044	19.447
B.I.2. Costi ricerca e pubb.	0	0	0
B.I.3. Diritti brevetto ind.	108	1.874	3.641
B.I.4. Concessioni, licenze	8	104	200
B.I.5. Avviamento	0	0	0
B.I.6. Imm. in corso	0	0	0
B.I.7. Altre immobiliz. Immateriali	77.217	109.505	173.251
Fondo amm.to Immob. Immateriali	0	0	0
<b>B.II. TOTALE IMMOB. MATERIALI</b>	25.692.220	26.362.798	26.396.915
B.II.1. Terreni e fabbricati	5.417.325	5.537.640	6.185.682
B.II.2. Impianti	13.613.363	15.236.163	14.584.521
B.II.3. Attrez. industriali	5.214.310	4.957.870	4.514.748
B.II.4. Altri beni	533.836	461.825	469.295
B.II.5. Imm. in corso/acconti	913.386	169.300	642.669
Fondo amm.to Immob. Materiali	0	0	0
<b>B.III. TOTALE IMMOB. FINANZIARIE</b>	307.294	510.875	574.360
B.III.1. TOT Partecipazioni	0	0	0
B.III.1.a. Imprese controllate	0	0	0
B.III.1.b. Imprese collegate	0	0	0
B.III.1.c. Imprese controllanti	0	0	0
B.III.1.d. Altre imprese	0	0	0
B.III.2. TOT CREDITI Imm. Fin.	307.294	510.875	574.360
B.III.2.a. Cred. vs Controllate entro	0	0	0
B.III.2.a. Cred. vs Controllate oltre	0	0	0
B.III.2.b. Cred. vs Collegate entro	0	0	0
B.III.2.b. Cred. vs Collegate oltre	0	0	0
B.III.2.c. Cred. vs Controllanti entro	0	0	0
B.III.2.c. Cred. vs Controllanti oltre	0	0	0
B.III.2.d. Cred. vs Altri entro	303.753	0	0
B.III.2.d. Cred. vs Altri oltre	3.541	510.875	574.360
B.III.>>> CREDITI FIN. A BREVE	303.753	0	0
B.III.>>> CREDITI FIN. A OLTRE	3.541	510.875	574.360
B.III.3. Altri titoli	0	0	0
B.III.4. Azioni proprie	0	0	0
Azioni proprie DI CUI: Val nominale	0	0	0



<b>C. ATTIVO CIRCOLANTE</b>	59.699.730	57.281.791	35.818.647
<b>C.I. TOTALE RIMANENZE</b>	13.292.977	10.425.238	9.009.840
<b>C.I.1. Materie prime</b>	7.013.972	5.757.566	5.255.289
<b>C.I.2. Prodotti semilav./in corso</b>	3.001.735	2.131.020	2.059.020
<b>C.I.3. Lavori in corso</b>	0	0	0
<b>C.I.4. Prodotti finiti</b>	3.277.270	2.536.652	1.695.531
<b>C.I.5. Acconti</b>	0	0	0
<b>C.II. TOTALE CREDITI</b>	45.308.748	45.463.538	26.420.830
<b>C.II.1. Cred. vs Clienti entro</b>	39.710.760	41.009.018	18.876.674
<b>C.II.1. Cred. vs Clienti oltre</b>	0	0	0
<b>C.II.2. Cred. vs Controllate entro</b>	0	0	0
<b>C.II.2. Cred. vs Controllate oltre</b>	0	0	0
<b>C.II.3. Cred. vs Collegate entro</b>	0	0	0
<b>C.II.3. Cred. vs Collegate oltre</b>	0	0	0
<b>C.II.4. Cred. vs Controllanti entro</b>	91.304	77.064	110.476
<b>C.II.4. Cred. vs Controllanti oltre</b>	0	0	0
<b>C.II.4.bis Cred. tributari entro</b>	1.392.066	0	0
<b>C.II.4.bis Cred. tributari oltre</b>	218.047	0	0
<b>C.II.4.ter Cred. per imposte anticipate entro</b>	0	0	0
<b>C.II.4.ter Cred. per imposte anticipate oltre</b>	3.151.000	0	0
<b>C.II.5. Cred. vs Altri entro</b>	737.481	4.285.789	6.434.735
<b>C.II.5. Cred. vs Altri oltre</b>	8.090	91.667	998.945
<b>C.II.&gt;&gt;&gt; CREDITI A BREVE</b>	41.931.611	45.371.871	25.421.885
<b>C.II.&gt;&gt;&gt; CREDITI A OLTRE</b>	3.377.137	91.667	998.945
<b>C.III. TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE</b>	0	0	0
<b>C.III.1. Partec.ni in Controllate</b>	0	0	0
<b>C.III.2. Partec.ni in Collegate</b>	0	0	0
<b>C.III.3. Partec.ni in Controllanti</b>	0	0	0
<b>C.III.4. Altre Partec.ni</b>	0	0	0
<b>C.III.5. Azioni proprie</b>	0	0	0
<b>C.III.5. Azioni proprie DI CUI: Val nominale</b>	0	0	0
<b>C.III.6. Altri titoli</b>	0	0	0
<b>C.IV. TOT. DISPON. LIQUIDE</b>	1.098.005	1.393.015	387.977
<b>C.IV.1. Depositi bancari</b>	1.092.699	1.378.242	376.329
<b>C.IV.2. Assegni</b>	0	0	0
<b>C.IV.3. Denaro in cassa</b>	5.306	14.773	11.648
<b>D. RATEI E RISCONTI</b>	30.108	36.436	22.024
<b>Disaggio su prestiti</b>	0	0	0
<b>TOTALE ATTIVO</b>	85.807.327	84.313.427	63.008.485
<b>PASSIVO</b>			
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
<b>A. TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	18.392.265	16.497.132	10.308.783
<b>A.I. Capitale sociale</b>	15.000.000	15.000.000	15.000.000
<b>A.II. Riserva da sovrapprezzo</b>	0	0	0
<b>A.III. Riserva di rivalutazione</b>	0	0	0
<b>A.IV. Riserva legale</b>	139.443	139.443	139.443
<b>A.V. Riserva statutaria</b>	0	0	0

A.VI. Riserva azioni proprie	0	0	0
A.VII. Altre riserve	16.114.604	16.114.606	6.114.604
A.VIII. Utile/perdita a nuovo	-14.756.917	-10.945.264	-8.217.680
A.IX. Utile/perdita di esercizio	1.895.135	-3.811.653	-2.727.584

<b>B. TOTALE FONDI RISCHI</b>	5.765.492	6.738.900	3.740.847
B.1. Fondo di Quiescenza	0	0	0
B.2. Fondo Imposte anche differite	0	0	0
B.3. Altri Fondi	5.765.492	6.738.900	3.740.847
<b>C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO</b>	8.091.454	9.059.946	8.942.150

## DEBITI

<b>D. TOTALE DEBITI</b>	53.303.129	51.562.210	39.210.970
D.1. Obblig.ni entro	0	0	0
D.1. Obblig.ni oltre	0	0	0
D.2. Obblig.ni convert. entro	0	0	0
D.2. Obblig.ni convert. oltre.	0	0	0
D.3. Soci per Finanziamenti entro	0	0	0
D.3. Soci per Finanziamenti oltre	0	0	0
D.4. Banche entro	0	0	0
D.4. Banche oltre	0	0	0
D.5. Altri finanziatori entro	0	0	0
D.5. Altri finanziatori oltre	0	0	0
D.6. Acconti entro	3.301	3.301	88.349
D.6. Acconti oltre	0	0	0
D.7. Fornitori entro	33.890.008	30.795.547	29.905.888
D.7. Fornitori oltre	0	0	0
D.8. Titoli di credito entro	0	0	0
D.8. Titoli di credito oltre	0	0	0
D.9. Imprese Controllate entro	0	0	0
D.9. Imprese Controllate oltre	0	0	0
D.10. Imprese Collegate entro	0	0	0
D.10. Imprese Collegate oltre	0	0	0
D.11. Controllanti entro	13.423.034	14.826.001	5.229.868
D.11. Controllanti oltre	0	0	0
D.12. Debiti Tributari entro	358.390	560.762	400.732
D.12. Debiti Tributari oltre	0	0	0
D.13. Istituti previdenza entro	1.871.938	1.820.052	915.519
D.13. Istituti previdenza oltre	0	0	0
D.14. Altri Debiti entro	3.666.211	3.466.300	2.580.367
D.14. Altri Debiti oltre	90.247	90.247	90.247
D.>>> DEBITI A BREVE	53.212.882	51.471.963	39.120.723
D.>>> DEBITI A OLTRE	90.247	90.247	90.247

<b>E. RATEI E RISCONTI</b>	254.987	455.239	805.735
Aggio sui prestiti	0	0	0

<b>TOTALE PASSIVO</b>	85.807.327	84.313.427	63.008.485
-----------------------	------------	------------	------------

<b>TOTALE CONTI D'ORDINE</b>	0	0	0
Garanzie prestate	0	0	0

## CONTO ECONOMICO

	31/12/2005 12 mesi EUR	31/12/2004 12 mesi EUR	31/12/2003 12 mesi EUR
<b>A. TOT. VAL. DELLA PRODUZIONE</b>	132.581.732	121.899.091	114.328.174
A.1. Ricavi vendite e prestazioni	123.620.595	116.938.320	111.663.168
A.2. Var. rimanenze prodotti	1.611.334	913.121	-148.294
A.3. Variazione lavori	0	0	0
A.2. + A.3. Totale Variazioni	1.611.334	0	0
A.4. Incrementi di immob.	636.958	513.736	294.718
A.5. Altri ricavi	6.712.845	3.533.914	2.518.582
Contributi in conto esercizio	55.644	109.379	0
<b>B. COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	131.182.287	121.714.768	116.656.322
B.6. Materie prime e consumo	79.176.082	74.427.828	71.295.936
B.7. Servizi	23.934.174	15.286.488	13.970.969
B.8. Godimento beni di terzi	887.352	855.863	610.938
B.9. Totale costi del personale	19.331.228	20.247.562	20.258.518
B.9.a. Salari e stipendi	13.522.212	14.174.503	14.115.643
B.9.b. Oneri sociali	4.534.966	4.754.886	4.792.829
B.9.c. Tratt. fine rapporto	1.140.667	1.241.037	1.267.187
B.9.d. Tratt. di quiescenza	101.648	43.117	46.693
B.9.e. Altri costi	31.735	34.019	36.166
B.9.f. TFR + quiescenza + altri costi	1.274.050	0	0
B.10. TOT Ammortamenti e svalut.	7.230.956	7.161.560	9.170.300
B.10.a. Amm. Immob. Immat.	75.912	98.116	96.716
B.10.b. Amm. Immob. Mat.	7.155.044	6.984.829	9.023.245
B.10.c. Altre svalut. Immob.	0	0	0
B.10.a+b+c. Amm. e svalut. delle immob.	7.230.956	0	0
B.10.d. Svalut. crediti	0	78.615	50.339
B.11. Variazione materie	-1.256.406	-502.278	15.490
B.12. Accantonamenti per rischi	587.297	405.220	456.400
B.13. Altri accantonamenti	335.000	3.692.000	628.999
B.14. Oneri diversi di gestione	956.604	140.525	248.772
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	1.399.445	184.323	-2.328.148
<b>Valore Aggiunto</b>	28.883.926	31.690.665	28.186.069
<b>C. TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>	-231.250	-838.833	-859.874
C.15. Tot. proventi da partecip. da imprese controllate/collegate	0	0	0
C.16. TOT Altri Proventi	19.581	101.537	86.194
C.16.a. Da Crediti	0	0	0
di cui da Contr/coll	0	0	0
C.16.b. Da titoli iscr. imm.	0	0	0
C.16.c. Da titoli iscr. att.circol.	0	0	0
C.16.b+c. Proventi da Titoli	0	0	0
C.16.d. Proventi fin. Diversi	19.581	101.537	86.194
di cui da Contr/coll	0	0	0

<b>C.17. TOT Oneri finanziari</b>	276.438	940.370	946.068
--> Oneri fin. di cui da Contr/coll	0	134.231	0
<b>C.17.bis Utili e perdite su cambi</b>	25.607	0	0

#### **RETT. VALORE ATT. FINANZ.**

<b>D. TOTALE RETTIFICHE ATT. FINANZ.</b>	0	0	0
<b>D.18. TOT Rivalutazioni</b>	0	0	0
<b>D.18.a. Rivalut. di partec.</b>	0	0	0
<b>D.18.b. Rivalut. di altre imm. fin.</b>	0	0	0
<b>D.18.c. Rivalut. di titoli</b>	0	0	0
<b>D.19. TOT Svalutazioni</b>	0	0	0
<b>D.19.a. Svalut. di partec.</b>	0	0	0
<b>D.19.b. Svalut. di altre imm. fin.</b>	0	0	0
<b>D.19.c. Svalut. di titoli</b>	0	0	0

<b>E. TOTALE PROVENTI/ONERI STRAORDINARI</b>	313.940	-905.143	-132.562
<b>E.20. Proventi Straordinari</b>	591.490	568.338	971.178
Plusvalenze	591.490	0	0
<b>E.21. Oneri Straordinari</b>	277.550	1.473.481	1.103.740
Minusvalenze	0	0	0
Imposte es. prec.	277.550	0	0

<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	1.482.135	-1.559.653	-3.320.584
<b>22. Totale Imposte sul reddito correnti, differite e anticipate</b>	-413.000	2.252.000	-593.000
<b>22.a Imposte correnti</b>	810.000	0	0
<b>22.b Imposte differite e anticipate</b>	-1.223.000	0	0
<b>23. UTILE/PERDITA DI ESERCIZIO</b>	1.895.135	-3.811.653	-2.727.584